

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับการเพิกถอนหลักทรัพย์
ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ของ



บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

CapAd
Capital Advantage

บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด

23 พฤษภาคม 2568

ที่ 061/2568

วันที่ 23 พฤษภาคม 2568

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น
บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ: 1) ข้อมูลสรุปของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
2) ภาพรวมธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ ("e-Commerce" หรือ "อีคอมเมิร์ซ") และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

อ้างอิง: 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2568 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568
2) แบบรายงานการขอถอนหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (แบบ F10-6) ลงวันที่ 2 พฤษภาคม 2568
3) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2567
4) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 - 2567 งบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2566 - 2568 งบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2566 - 2567 และงบการเงินที่สอบทานแล้ว สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2566 - 2567
5) รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยบริษัท ไทยประเมินราคา ลิ้น ฟิลลิปส์ จำกัด เลขที่ ทพ. 25-0728-18-119 ลงวันที่ 11 เมษายน 2568 โดยมีวัตถุประสงค์สาธารณะ
6) หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อมูล และเอกสารอื่นๆ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของบริษัท แคปปิตัล แอดวานเทจ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในรายงานฉบับนี้อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

- 2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่าง ๆ อันเกิดจากการทำรายการในครั้งนี้
- 3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพ
- 4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เคอีเอ็กซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “กิจการ” หรือ “KEX”) ครั้งที่ 4/2568 เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 ได้มติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 20 มิถุนายน 2568 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) โดยเป็นผลสืบเนื่องจากการที่ บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (“SFTH” หรือ “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ)¹ ได้ส่งหนังสือแสดงเจตนาแจ้งบริษัทฯ เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 เพื่อเสนอให้บริษัทฯ เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ (“การเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ”) และแจ้งความประสงค์ที่จะเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ไม่ได้ถือโดย SFTH ซึ่งรวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 651,017,806 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.57 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในราคาเสนอซื้อหุ้นที่ราคา 1.50 บาทต่อหุ้น (“คำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ”) ทั้งนี้ ราคาเสนอซื้อหุ้นดังกล่าวเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทล. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศที่ ทล. 12/2554”) ซึ่งประกอบด้วย 4 วิธี ได้แก่ (1) ราคาสูงสุดที่ผู้ทำคำเสนอซื้อหรือบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ ได้หุ้นนั้นมาในระหว่างระยะเวลา 90 วันก่อนวันที่ยื่นคำเสนอซื้อหุ้นต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) (2) ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นบริษัทฯ ในระหว่าง 5 วันทำการก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาการเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ (3) มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงให้สะท้อนราคาตลาดล่าสุดของสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทฯ นั้นแล้ว และ (4) มูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงิน²นี้ หนึ่ง ราคาเสนอซื้อข้างต้นอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ หรือเหตุอื่นใดซึ่งส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดราคาเสนอซื้อ หรือเหตุอื่นใดตามที่กำหนดในประกาศที่ ทล. 12/2554 อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาสุดท้ายจะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทล. 12/2554

¹ จากข้อมูลการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XM) ของบริษัทฯ ณ วันที่ 16 พฤษภาคม 2568 SFTH ยังถือหุ้นบริษัทฯ ในจำนวนเท่าเดิม

² ตามข้อมูลที่เปิดเผยในแบบรายงานการขอถอนหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (แบบ F10-6) ของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินของผู้ทำคำเสนอซื้อ คือ บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน)

ทั้งนี้ ภายหลังจากเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ บริษัทฯ จะยังมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และยังคงปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่ใช้บังคับต่อไป

นอกจากนี้ เพื่อให้การดำเนินการดังกล่าวเป็นไปตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง แนวทางการเพิกถอนหุ้นโดยสมัครใจ พ.ศ. 2564 คณะกรรมการบริษัทจึงอนุมัติโดยความเห็นชอบของ คณะกรรมการอิสระที่มีได้มีส่วนได้เสียให้แต่งตั้งบริษัท แคปิตอล แอ็ดวานเทจ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd") ในการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและให้ความเห็นและคำแนะนำต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อประกอบการพิจารณาการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาข้อมูลในแบบรายงานการขอถอนหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (แบบ F10-6) ของบริษัท เคอีเอ็กซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) รวมถึงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและฝ่ายจัดการของบริษัทฯ รวมทั้งเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เช่น งบการเงิน ประเมินการทางการเงิน รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน สัญญาและเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ข้อมูลที่เปิดเผยในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ สำนักงาน ก.ล.ด. และข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่าง ๆ เป็นต้น เพื่อพิจารณาให้ความเห็นต่อรายการดังกล่าว

ความเห็นของ CapAd ในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ต้องตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ตามที่ผู้บริหารของบริษัทฯ จัดเตรียมให้กับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ทั้งนี้ CapAd ไม่สามารถรับรองหรือรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลได้ และการให้ความเห็นนี้ CapAd พิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือมีเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและ ประเมินการทางการเงินของบริษัทฯ และการประเมิน วิเคราะห์ และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึง การตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการเข้าทำรายการในครั้งนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใช้เป็นข้อมูล ประกอบในการพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่านั้น ซึ่งการตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติหรือปฏิเสธการเข้าทำรายการดังกล่าว ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญซึ่งผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล เงื่อนไข และความเห็นในประเด็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเพิกถอนหลักทรัพย์ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบระมัดระวัง ก่อนลงมติอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะไม่รับผิดชอบต่อผลกระทบใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ CapAd ได้ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ตามที่กล่าวข้างต้น โดยพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของราคา และเงื่อนไข ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกัน โดย CapAd ได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นและเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

CapAd ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลของการขอเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

คำนิยาม (Abbreviation)	
"บริษัท" หรือ "KEX" หรือ "กิจการ"	บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
"SFTH" หรือ "ผู้ทำคำเสนอซื้อ"	บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตชนันแนล โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด
"SF"	บริษัท เอส.เอฟ.โฮลดิ้ง จำกัด (S.F. Holding Co., Ltd.)
"KRL"	Kuok Registrations Limited
"C2C"	ลูกค้าที่ใช้บริการผ่านช่องทางร้านค้า แอปพลิเคชัน เว็บไซต์ และคอลเซ็นเตอร์
"CKA"	Corporate Key Account กลุ่มลูกค้าองค์กรหรือบริษัทที่ใช้การกำหนดราคาตามสัญญาและมีสัญญามาตรฐาน
"SKA"	Strategic Key Account กลุ่มลูกค้าเชิงกลยุทธ์ที่มีปริมาณขนส่งจำนวนมากและกำหนดราคาตามสัญญาและเงื่อนไขในสัญญา
"ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd"	บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด
"ผู้ประเมินราคาหลักทรัพย์อิสระ"	บริษัท ไทยประเมินราคา ลินน์ ฟิลลิปส์ จำกัด
"สำนักงาน ก.ล.ด."	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
"ตลาดหลักทรัพย์ฯ"	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
"พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ"	พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
"พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด"	พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
"ประกาศที่ ทจ. 12/2554"	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถึงหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ ฉบับลงวันที่ 13 พฤศจิกายน 2554 และที่ทำการแก้ไขเพิ่มเติม
"มาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์"	มาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ ซึ่งจัดทำโดยสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และ สมาคมนักประเมินราคาอิสระไทย และสนับสนุนโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
"ราคาเสนอซื้อ" หรือ "ราคาเสนอซื้อหุ้น"	ราคาเสนอซื้อหุ้น KEX ที่ 1.50 บาท/หุ้น
"การเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ"	การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
"CPI"	ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)
"EBITDA"	กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
"NTA"	สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets)
"WACC"	อัตราต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)	7
ส่วนที่ 1: ความเป็นมาและรายละเอียดการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน	
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	15
1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	15
1.2 ข้อมูลสรุปของบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน).....	16
ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็น	
หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	17
2.1 ความสมเหตุสมผลในการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาด	
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	17
2.2 เจื่อนไขบังคับก่อนในการเพิกถอนหลักทรัพย์.....	24
2.3 ผลกระทบต่อบริษัทฯ และผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ ภายหลังจากการเพิกถอน	
หลักทรัพย์	25
ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์	29
3.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach).....	30
3.2 วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)	31
3.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)	38
3.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio).....	43
3.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)	45
3.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	46
3.7 สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น KEX	59
ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ.....	62
เอกสารแนบ 1	ข้อมูลสรุปของบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
เอกสารแนบ 2	ภาพรวมธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (“E-Commerce” หรือ “อีคอมเมิร์ซ”) และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “กิจการ” หรือ “KEX”) ครั้งที่ 4/2568 เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 ได้มติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ของบริษัท ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 20 มิถุนายน 2568 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยเป็นผลสืบเนื่องจากการที่ บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (“SFTH” หรือ “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท (ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH ถือหุ้นในบริษัท จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท)³ ได้ส่งหนังสือแสดงเจตนาแจ้งบริษัท เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 เพื่อเสนอให้บริษัท เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ (“การเพิกถอนหลักทรัพย์”) และแจ้งความประสงค์ที่จะเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ที่ไม่ได้ถือโดย SFTH ซึ่งรวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 651,017,806 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.57 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัท จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในราคาเสนอซื้อหุ้นที่ราคา 1.50 บาทต่อหุ้น (“คำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์”) รวมมูลค่าการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เท่ากับ 976.53 ล้านบาท เนื่องด้วยเหตุผลและวัตถุประสงค์ตามที่เปิดเผยในแบบรายงานการขอลงหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (F10-6) ฉบับลงวันที่ 2 พฤษภาคม 2568 ของบริษัท ดังต่อไปนี้

- (1) ปัจจุบันบริษัทฯ กำลังเผชิญกับสถานะตลาดและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ทำทลายอย่างมาก ประกอบกับการขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ปัญหาด้านสภาพคล่อง การแข่งขันที่ทวีความรุนแรงขึ้น และการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ และการจัดส่งพัสดุด่วน เนื่องด้วยลักษณะของภาคธุรกิจการจัดส่งพัสดุด่วนที่มีการแข่งขันสูง ประกอบกับกลยุทธ์การตั้งราคาในเชิงรุกจากผู้ประกอบการรายอื่นในอุตสาหกรรม และแรงกดดันด้านราคาจากลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ลดทอนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีผลขาดทุนติดต่อกันมาแล้วถึง 13 ไตรมาส⁴ ภายใต้ความท้าทายดังกล่าว แนวโน้มธุรกิจของบริษัทฯ ยังคงไม่แน่นอน และเป็นเรื่องยากที่จะคาดการณ์ถึงการฟื้นตัวของผลประกอบการของบริษัทฯ ในระยะสั้น
- (2) จากขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงินอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับความต้องการด้านธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ด้วยข้อจำกัดด้านสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และแนวโน้มในอนาคตที่ไม่แน่นอน สถานการณ์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของหุ้นของบริษัทฯ จึงไม่อาจเป็นช่องทางในการระดมทุนที่มีประสิทธิภาพสำหรับบริษัทฯ ได้อีกต่อไป
- (3) ปัจจุบันบริษัทฯ มีการกระจายหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ต่ำกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ และเนื่องจากแนวโน้มธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย จึงเป็นเรื่องยากที่จะเพิ่มการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ของบริษัทฯ ผ่านการออกหุ้นใหม่ให้กับนักลงทุนทั่วไป

³ โปรดดูเชิงอรรถ 1

⁴ บริษัทฯ รายงานผลการดำเนินงานไตรมาส 1 ปี 2568 เมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2568 โดยมีผลขาดทุนสุทธิ 897.04 ล้านบาท ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 14

ในการนี้ SFTH จะดำเนินการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนดังต่อไปนี้ สำเร็จครบถ้วนทุกประการ (1) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ (3/4) ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยที่ ต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหุ้นเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์การเพิกถอนหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (2) การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ จะต้องได้รับการอนุมัติ และ/หรือ การผ่อนผันจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงตลาดหลักทรัพย์ฯ และคู่สัญญาใด ๆ และ/หรือ บุคคลภายนอก ภายใต้อำนาจและเอกสารที่เกี่ยวข้อง (หากจำเป็น) และ (3) SFTH ในฐานะผู้ทำข้อเสนอซื้อจะต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นของ SFTH ("กลุ่ม SF") เป็นจำนวนที่เพียงพอและสามารถใช้ในการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมผลของการเพิกถอนหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประโยชน์และผลกระทบของการเพิกถอนหลักทรัพย์ที่มีต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมผล ดังนี้

1. การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ในสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ มีประสิทธิภาพลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น แหล่งเงินทุนหลักในอนาคตจึงมีแนวโน้มที่จะมาจากการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 บริษัทฯ ได้ดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering: RO) ("หุ้นสามัญเพิ่มทุน RO") ซึ่งมีผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ มาใช้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน RO จำนวน 1,762,393,295 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 62.66 ของจำนวนหุ้นเพิ่มทุน RO ที่ออกและเสนอขาย โดยเกือบทั้งหมดเป็นการจองซื้อโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ จำนวน 1,762,134,162 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน RO ที่มีผู้มาใช้สิทธิจองซื้อ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ เงินที่บริษัทฯ ได้รับความเพิ่มทุน RO ดังกล่าวเป็นเงินเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ เกือบทั้งหมด
2. บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่จะเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในกรณี ที่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ หากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ยังคงขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง โดยแนวทางหนึ่งในการแก้ปัญหาดังกล่าวคือ การเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาวะเพิ่มเติมแก่ผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์เบื้องต้นโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หากบริษัทฯ ยังคงมีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่องในปี 2568 โดยอ้างอิงจากผลการประกอบการในปี 2566 และ 2567 บริษัทฯ อาจถูกขึ้นเครื่องหมาย CB อีกครั้ง หากภายหลังจากการประกาศงบการเงินไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใหญ่ มีสัดส่วนต่ำกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้ว นอกจากนี้ หากงบการเงินรวมประจำปี 2568 ของบริษัทฯ แสดงให้เห็นว่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใหญ่มีมูลค่าน้อยกว่าศูนย์ ซึ่งเป็นเหตุให้หุ้นสามัญ

ของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้⁵ ตามที่ระบุในข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 และตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พร้อมทั้งขึ้นเครื่องหมาย NC (Non-Compliance) และ SP (Suspension) ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 โดยเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย SP เป็นเวลาครบ 1 เดือน และบริษัทฯ แจ้งทางเลือกในการแก้ไขเหตุเพิกถอน ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจอนุญาตให้ซื้อขายหลักทรัพย์เป็นเวลา 1 เดือน โดยให้ซื้อขายด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) (โดยยังคงขึ้นเครื่องหมาย NC) หลังจากนั้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นเครื่องหมาย SP จนกว่าบริษัทฯ สามารถดำเนินการจนทำให้เหตุเพิกถอนหมดไปและมีคุณสมบัติกลับมาซื้อขายได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ จะมีระยะเวลาดำเนินการแก้ไขเหตุดังกล่าวได้ประมาณ 3 – 5 ปี ซึ่งหนึ่งในแนวทางแก้ไขคือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ เช่นเดียวกับ ที่ได้ดำเนินการในปี 2567 ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาวะแก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ดังนั้น การเพิกถอนหลักทรัพย์จึงเป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถช่วยลดภาวะการเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นได้ หากผลประกอบการของบริษัทฯ ยังขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีสวนของผู้ถือหุ้นติดลบ

3. บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในเรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ ประสบผลขาดทุนอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลโดยตรงต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน การแก้ไขปัญหานี้เพื่อให้เห็นผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรมในระยะเวลาอันสั้นจึงเป็นเรื่องที่ท้าทายและอาจทำได้ยาก ดังนั้น การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นการแก้ไขปัญหาและลดภาวะที่จะเกิดขึ้นจากการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด
4. การเพิกถอนหลักทรัพย์จะช่วยให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวในการบริหารจัดการมากยิ่งขึ้น โดยลดภาระหน้าที่ในการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการเป็นบริษัทจดทะเบียน เช่น การเปิดเผยข้อมูลตามระเบียบและข้อบังคับต่าง ๆ ของสำนักงาน ก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้กระบวนการตัดสินใจและดำเนินการต่าง ๆ ของบริษัทฯ มีความรวดเร็วและยืดหยุ่นมากยิ่งขึ้น
5. บริษัทฯ สามารถลดภาระค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
6. ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะได้รับข้อเสนอการเพิกถอนหลักทรัพย์ในราคาที่เหมาะสม โดยราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์⁶ ดังกล่าวอยู่ในระดับสูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

⁵ อ้างอิงประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องแนวทางดำเนินงานเพื่อแก้ไขเหตุแห่งการเพิกถอนหุ้นสามัญออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะไม่ประกาศการที่หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน หากบริษัทจดทะเบียนสามารถแก้ไขให้เหตุดังกล่าวหมดไปได้ กล่าวคือ ทำให้สวนของผู้ถือหุ้นมากกว่าศูนย์ ทั้งนี้ การดำเนินการแก้ไขประเด็นดังกล่าวต้องแสดงให้เห็นถึงความสำเร็จอย่างเป็นรูปธรรม ตัวอย่างเช่น ในกรณีที่งบการเงินประจำปี 2568 ของบริษัทจดทะเบียนแสดงสวนของผู้ถือหุ้นติดลบ แต่บริษัทจดทะเบียนได้ดำเนินการเพิ่มทุนสำเร็จในเดือนมกราคม 2569 ทำให้สวนของผู้ถือหุ้นกลับมาเป็นบวกได้อย่างชัดเจน เมื่อบริษัทประกาศงบการเงินประจำปี 2568 ในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ 2569 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็จะไม่ประกาศว่าหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน

⁶ เป็นราคาที่ไมต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (“ประกาศที่ ทจ. 12/2554”) อนึ่ง ราคาเสนอซื้อดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิด

ทั้งนี้ หนึ่งในเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ นอกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในครั้งนี้อยู่ คือ การทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ซึ่งเป็นทางเลือกให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดผลกระทบหรือความเสี่ยงของปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ (1) ความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่องในอดีต และความไม่แน่นอนของผลประกอบการในอนาคต ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาวะการเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ และ (2) ความเสี่ยงจากการถ่วงดุลอำนาจและการควบคุมกิจการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เนื่องจาก ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการกำหนดนโยบายการจัดการและการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมถึงสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ซึ่งการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ จึงถือเป็นโอกาสให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ สามารถขายหุ้นของบริษัทฯ โดยสามารถขายหุ้นในจำนวนที่ต้องการและในราคาตามที่กำหนดในข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ได้ เพื่อลดผลกระทบดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอในการเพิกถอนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม มีราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

อย่างไรก็ตาม การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ จะมีผลกระทบต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ดังนี้

ผลกระทบต่อบริษัทฯ:

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ นอกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทฯ จะไม่สามารถระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรงอีกต่อไป อย่างไรก็ตาม แหล่งเงินทุนหลักของบริษัทฯ ในอนาคตคาดว่าจะมาจากการสนับสนุนทางการเงินโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และ/หรือ การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน นอกจากนี้ ความสามารถในการเข้าถึงข้อมูลข่าวสารของบริษัทฯ โดยนักลงทุนและ/หรือบุคคลภายนอกจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ยังคงถือหุ้นของบริษัทฯ ภายหลังการพ้นสภาพการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีรายละเอียด ดังนี้

- **สภาพคล่อง:** ผู้ถือหุ้นจะขาดตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้น ทำให้ไม่มีราคาอ้างอิงและโอกาสได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาซื้อขาย (Capital Gain) ลดลงอย่างมาก
- **ภาษี:** ผู้ถือหุ้นบุคคลธรรมดาจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับกำไรจากการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ อีกต่อไป กล่าวคือ จะต้องเสียภาษีเงินได้จากกำไรที่ได้รับ (Capital Gain Tax)
- **อากร:** การโอนหุ้นจะไม่มีสิทธิได้รับการยกเว้นอากรแสตมป์ ทั้งในกรณีบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล
- **ข้อมูลข่าวสาร:** ผู้ถือหุ้นจะได้รับข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทฯ ในระดับที่จำกัดมาก เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีข้อผูกพันตามหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงต้องเปิดเผยข้อมูลและจัดส่งข้อมูลในฐานะบริษัทมหาชนจำกัดตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด เช่น ข้อมูลและข่าวสารที่ต้องเปิดเผยในรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น และรายงานประจำปี เป็นต้น และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องการทราบข้อมูลเกี่ยวกับหนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น และงบการเงินของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถคัดถ่ายสำเนาของเอกสารดังกล่าวได้ที่กระทรวงพาณิชย์

ความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ หรือเหตุอื่นใดซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาสินทรัพย์หรือเหตุอื่นใดตามที่กำหนดในประกาศที่ ทล. 12/2554 อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาสุดท้ายจะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทล. 12/2554

• **ความเสี่ยงด้านการถ่วงดุลอำนาจและการควบคุมกิจการ:** ผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในการถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากภายหลังจากการเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ SFTH ถือหุ้นในสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 90.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ปัจจุบัน SFTH ถือครองหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งส่งผลให้ SFTH มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการกำหนดนโยบายและทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เท่ากับ 1.50 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 1: ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าหุ้น KEX ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ

KEX	มูลค่าหุ้นของ KEX ^{1/} (บาท/หุ้น)	ราคาเสนอซื้อหุ้น KEX (บาท/หุ้น)	ราคาประเมินหุ้น KEX สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อหุ้น KEX		ความเหมาะสมของวิธีการประเมิน ^{2/}
			(บาท/หุ้น)	(ร้อยละ)	
			(3) = (1) – (2)	(3)/(2)	
	(1)	(2)	(3) = (1) – (2)	(3)/(2)	
วิธีมูลค่าตามบัญชี	0.42	1.50	(1.08)	(72.00)%	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	0.52	1.50	(0.98)	(65.33)%	เหมาะสม
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	1.10 – 1.43	1.50	(0.40) – (0.07)	(26.67)% - (4.67)%	เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	0.18 – 0.36	1.50	(1.32) – (1.14)	(88.00)% - (76.00)%	ไม่เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	n.a. ^{3/}	1.50	n.a.	n.a.	ไม่สามารถประเมินได้
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	n.a. ^{4/}	1.50	n.a.	n.a.	ไม่สามารถประเมินได้

หมายเหตุ:

- 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท
- 2/ ความเหมาะสมของวิธีการประเมินสำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ
- 3/ n.a. = non applicable ไม่สามารถประเมินได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วง 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568
- 4/ n.a. = non applicable ไม่สามารถประเมินได้อย่างน่าเชื่อถือ เนื่องจาก บริษัทฯ อยู่ภายใต้สภาวะการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะพิจารณาเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยเหตุผลดังนี้
วิธีประเมินมูลค่าหุ้นที่ไม่นำมาใช้อ้างอิงในการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้แก่

• **วิธีมูลค่าตามบัญชี**

เป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประโยชน์และฐานะของบริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้นวิธีนี้จึงไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของบริษัทฯ

• **วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี**

ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 จากงบการเงินรวมงวดล่าสุดที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม หนึ่งในสองบริษัทมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจขนส่งพัสดุต่อรายได้รวม ซึ่งต่ำกว่าบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การใช้อัตราส่วนอ้างอิงของกลุ่มบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น KEX ในครั้งนี้ อาจไม่สามารถนำมาเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมได้

- วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

ใช้กำไรต่อหุ้น 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ของบริษัทฯ มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วง 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568

- วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินการในอนาคตของบริษัทฯ

การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในครั้งนี้ พิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบันและแผนธุรกิจของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมาแสดงแนวโน้มที่กว้างไกล โดยมีรายได้รวมลดลงต่อเนื่องตลอด 3 ปีที่ผ่านมา (จาก 17,145.04 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 11,541.48 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 9,616.00 ล้านบาท ในปี 2567) และผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (จาก 2,849.99 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 3,918.28 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 5,948.08 ล้านบาท ในปี 2567) นอกจากนี้ ในไตรมาส 1 ปี 2568 ยังคงขาดทุนสุทธิ 897.04 ล้านบาท

ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการแข่งขันสูง แม้บริษัทฯ จะพยายามปรับกลยุทธ์เน้นธุรกิจที่มีกำไรและลดต้นทุน แต่ผลประกอบการยังไม่แสดงแนวโน้มการกลับมาทำกำไรได้ในระยะใกล้ ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประเมินการกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ จึงมีมูลค่าติดลบต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาประมาณการ สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่า บริษัทฯ ไม่สามารถสร้างมูลค่าได้ในระยะยาว นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่งมีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่เมื่อต้นปี 2567 และเปลี่ยนมาใช้แบรนด์ "เคอีเอ็ม" หรือ "KEX" ในการดำเนินธุรกิจตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2567 ประกอบกับยังอยู่ในช่วงของการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจ โดยเน้นการยกระดับคุณภาพบริการและมุ่งเน้นลูกค้าที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ควบคู่ไปกับการให้บริการแบบครบวงจร อีกทั้ง บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย ซึ่งตามแผนธุรกิจ ผู้บริหารคาดการณ์ว่าจะสามารถกลับมาทำกำไรและมีกระแสเงินสดเป็นบวกได้ในอนาคต ถึงกระนั้น การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้ได้ตามเป้าหมายยังคงเป็นความท้าทายสำคัญ ซึ่งส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังไม่มีความชัดเจน สถานการณ์เหล่านี้สะท้อนว่าบริษัทฯ กำลังอยู่ภายใต้สภาวะการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถใช้วิธีนี้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างน่าเชื่อถือ

วิธีประเมินมูลค่าหุ้นที่นำมาใช้อ้างอิงในการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้แก่

- วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว

เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วสามารถสะท้อนถึงราคาตลาดของทรัพย์สิน อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นวิธีที่นำมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกใน

งบการเงินของบริษัทฯ ในงวดล่าสุด และปรับปรุงด้วยมูลค่าตลาดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ และปรับปรุงมูลค่าเพื่อสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์จริงของสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี เพื่อสะท้อนมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์หลักด้วยหนี้สินของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำค่าเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

- วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด

จะพิจารณาราคาตลาดของหุ้นบริษัทฯ ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งควรจะสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นบริษัทฯ ตามอุปสงค์และอุปทานในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนจะพิจารณาจากข่าวสาร ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการคาดการณ์ผลกระทบต่อประกอบการในอนาคต รวมถึงควรเป็นราคาตลาดในช่วงระยะเวลาที่ยังไม่ได้รับผลกระทบจากข่าวสารของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลถึงวันที่ 29 เมษายน 2568 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2568 จะมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 พิจารณามติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และได้มีการระบุราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกิจการในอดีตที่ผ่านมา เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยราคาหุ้นของกิจการปรับตัวลดลงมาโดยตลอดจากการที่กิจการมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ราคาหุ้นของกิจการสามารถสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานด้านผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ มูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเป็นมูลค่าที่สะท้อนมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นของกิจการได้จริงในปัจจุบันมากที่สุด ทั้งนี้ KEX เป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี จึงสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อปัจจัยต่าง ๆ ได้ โดยมีอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นของกิจการเฉลี่ย (Average Turnover Ratio) ย้อนหลังในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 7 – 180 วันทำการ คือระหว่างวันที่ 6 สิงหาคม 2567 – 29 เมษายน 2568 อยู่ที่ร้อยละ 0.13 – 0.67 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของกิจการ (โดยอัตราหมุนเวียนการซื้อขายเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และหมวดธุรกิจบริการ / ขนส่งและโลจิสติกส์ ในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ระหว่างร้อยละ 0.35 – 0.49 และร้อยละ 0.26 – 0.34 ตามลำดับ) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำค่าเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า วิธีการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ที่เหมาะสม คือ วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว และวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด โดยจะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 0.52 – 1.43 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอซื้อหุ้นที่ 1.50 บาทต่อหุ้น แล้ว ราคาเสนอซื้ออยู่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญจึงเป็นราคาที่เหมาะสม

ด้วยเหตุที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรอนุมัติการเพิกถอนหุ้นสามัญของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ผู้ถือหุ้นควรที่จะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณามติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ดังกล่าวขึ้นอยู่กับดุลพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ ไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลสำเร็จของการขอเพิกถอนหลักทรัพย์ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงิน

อิสระจะไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

โดยรายละเอียดประกอบความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1: ความเป็นมาและรายละเอียดการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ**

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “กิจการ” หรือ “KEX”) ครั้งที่ 4/2568 เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 ได้มติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 20 มิถุนายน 2568 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยเป็นผลสืบเนื่องจากการที่ บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ต ประเทศไทย จำกัด (“SFTH” หรือ “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ)⁷ ได้ส่งหนังสือแสดงเจตนาแจ้งบริษัทฯ เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 เพื่อเสนอให้บริษัทฯ เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ (“การเพิกถอนหลักทรัพย์”) และแจ้งความประสงค์ที่จะเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ไม่ได้ถือโดย SFTH ซึ่งรวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 651,017,806 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.57 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในราคาเสนอซื้อหุ้นที่ราคา 1.50 บาทต่อหุ้น (“คำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์”) รวมมูลค่าการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เท่ากับ 976.53 ล้านบาท เนื่องด้วยเหตุผลและวัตถุประสงค์ตามที่เปิดเผยในแบบรายงานการขอลงหุ้นออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (F10-6) ฉบับลงวันที่ 2 พฤษภาคม 2568 ของบริษัทฯ ดังต่อไปนี้

- (1) ปัจจุบันบริษัทฯ กำลังเผชิญกับภาวะตลาดและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ทำนายอย่างมาก ประกอบกับการขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ปัญหาด้านสภาพคล่อง การแข่งขันที่ทวีความรุนแรงขึ้น และการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ และการจัดส่งพัสดุด่วน เนื่องด้วยลักษณะของภาคธุรกิจการจัดส่งพัสดุด่วนที่มีการแข่งขันสูง ประกอบกับกลยุทธ์การตั้งราคาในเชิงรุกจากผู้ประกอบการรายอื่นในอุตสาหกรรม และแรงกดดันด้านราคาจากลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ลดทอนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีผลขาดทุนติดต่อกันมาแล้วถึง 13 ไตรมาส⁸ ภายใต้ความท้าทายดังกล่าว แนวโน้มธุรกิจของบริษัทฯ ยังคงไม่แน่นอน และเป็นเรื่องยากที่จะคาดการณ์ถึงการฟื้นตัวของผลประกอบการของบริษัทฯ ในระยะสั้น
- (2) จากการขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงินอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับความต้องการด้านธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ด้วยข้อจำกัดด้านสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และแนวโน้มในอนาคตที่ไม่แน่นอน สถานการณ์เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของหุ้นของบริษัทฯ จึงไม่อาจเป็นช่องทางในการระดมทุนที่มีประสิทธิภาพสำหรับบริษัทฯ ได้อีกต่อไป
- (3) ปัจจุบันบริษัทฯ มีการกระจายหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ต่ำกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ และเนื่องจากแนวโน้มธุรกิจของบริษัทฯ ที่จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย จึงเป็นเรื่องยากที่จะเพิ่มการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ของบริษัทฯ ผ่านการออกหุ้นใหม่ให้กับนักลงทุนทั่วไป

⁷ โปรดดูเชิงอรรถ 1

⁸ โปรดดูเชิงอรรถ 4

ในการนี้ SFTH จะดำเนินการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนดังต่อไปนี้ สำเร็จครบถ้วนทุกประการ

- (1) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ (3/4) ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยที่ต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหุ้นเกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์การเพิกถอนหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
 - (2) การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ จะต้องได้รับการอนุมัติ และ/หรือ การผ่อนผันจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องซึ่งรวมถึงตลาดหลักทรัพย์ฯ และคู่สัญญาใด ๆ และ/หรือ บุคคลภายนอก ภายใต้อำนาจและเอกสารที่เกี่ยวข้อง (หากจำเป็น) และ
 - (3) SFTH ในฐานะผู้ทำข้อเสนอซื้อจะต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นของ SFTH ("กลุ่ม SF") เป็นจำนวนที่เพียงพอและสามารถใช้สำหรับการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์
- ทั้งนี้ การทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนตามข้อ (1) (2) และ (3) สำเร็จครบถ้วนแล้ว จะยังสามารถดำเนินการต่อไปได้ แม้ว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (นอกจาก SFTH) ไม่ได้แสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อ SFTH ตามข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ครบทุกราย โดยขึ้นอยู่กับเงื่อนไขการยกเลิกข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 และที่จะมีระบุในเอกสารข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

สำหรับราคาเสนอซื้อ ผู้ทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์มีความประสงค์ที่จะทำข้อเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ ในราคา 1.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศที่ ทจ. 12/2554 อนึ่ง ราคาเสนอซื้อดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายตรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ หรือเหตุอื่นใดซึ่งส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดราคาเสนอซื้อ หรือเหตุอื่นใดตามที่กำหนดในประกาศที่ ทจ. 12/2554 อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาสุดท้ายจะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทจ. 12/2554

นอกจากนี้ ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง แนวทางการเพิกถอนหุ้นโดยสมัครใจ พ.ศ. 2564 ลงวันที่ 5 ตุลาคม 2564 ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน บริษัทฯ จะต้องจัดให้มีการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ภายใต้อำนาจและเอกสารที่เกี่ยวข้องที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน ก.ล.ด.") กำหนดไว้ที่ 45 วันทำการ

1.2 ข้อมูลสรุปของบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

โปรดดูรายละเอียดข้อมูลของบริษัทฯ ในเอกสารแนบ 1 ของรายงานฉบับนี้

ส่วนที่ 2: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตชนันแนล โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ("SFTH") ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ)⁹ ได้ทำหนังสือแจ้งบริษัทฯ เพื่อเสนอให้บริษัทฯ เพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสมัครใจ ("การเพิกถอนหลักทรัพย์") และแจ้งความประสงค์ที่จะเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ไม่ได้ถือโดย SFTH ซึ่งรวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 651,017,806 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.57 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นเกี่ยวกับการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ดังต่อไปนี้

2.1 ความสมเหตุสมผลในการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(1) การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ในสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ มีประสิทธิภาพลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินการธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น แหล่งเงินทุนหลักของบริษัทฯ ในอนาคตจึงมีแนวโน้มที่จะมาจากการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

จากการที่ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2565 - 2567) บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสุทธิมาอย่างต่อเนื่องอยู่ที่ 2,849.99 ล้านบาท 3,918.28 ล้านบาท และ 5,948.08 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งส่งผลให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ติดลบ หรือบริษัทฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปจากการดำเนินงาน กล่าวคือ บริษัทฯ ต้องจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจ โดยในช่วงปี 2565 และในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2566 บริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนหลักมาจากเงินเพิ่มทุนที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO)¹⁰ ("เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน IPO") อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2566 – ครึ่งปีแรกของปี 2567 เนื่องจากบริษัทฯ ใช้เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน IPO ครบทั้งจำนวนแล้ว บริษัทฯ จึงต้องจัดหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน และผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดิมของบริษัทฯ (บริษัท เคแอลเอ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด ("KLNTH"))

สำหรับในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2567 บริษัทฯ ได้มีการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (RO) ระหว่างวันที่ 21 – 27 สิงหาคม 2567 จำนวน 2,812,500,000 หุ้น ("จำนวนหุ้นเพิ่มทุน RO ที่ออกและเสนอขาย") ในราคาเสนอขายหุ้นละ 3.20 บาท อย่างไรก็ตาม มีผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ มาใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 1,762,393,295 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 62.66 ของจำนวนหุ้นเพิ่มทุน RO ที่ออกและเสนอขาย ("จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน RO ที่มีผู้มาใช้สิทธิจองซื้อ") โดยบริษัทฯ ได้เงินจากการเพิ่มทุนสุทธิทั้งสิ้นประมาณ 5,630.71 ล้านบาท ภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอ

⁹ โปรดดูเชิงอรรถ 1

¹⁰ บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นการทั่วไปครั้งแรก (IPO) ในช่วงต้นเดือนธันวาคม 2563 และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 24 ธันวาคม 2563

ขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวแล้ว (“เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน RO”) ทั้งนี้ SFTH ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการได้จองซื้อหุ้นตามสัดส่วนที่ได้รับจากจัดสรร จำนวน 1,762,134,162 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีผู้มาใช้สิทธิจองซื้อ หรืออาจกล่าวได้ว่าเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน RO ทั้งหมดเป็นเงินเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ ดังนั้น แหล่งเงินทุนหลักของบริษัทฯ ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2567 จึงมาจากเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน RO ซึ่งเงินเกือบทั้งหมด มาจากการเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการเพียงรายเดียว

ตารางที่ 2-1: แหล่งเงินทุนของกิจการที่ใช้ไปในการดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

แหล่งเงินทุนของกิจการที่ใช้ไปในการดำเนินงานมาจาก (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564	ปี 2565	6 เดือนแรก ปี 2566 (1 ม.ค. - 30 มิ.ย.)	6 เดือนหลัง ปี 2566 (1 ก.ค. - 31 ธ.ค.)	6 เดือนแรก ปี 2567 (1 ม.ค. - 30 มิ.ย.)	6 เดือนหลัง ปี 2567 (1 ก.ค. - 31 ธ.ค.)
1. เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ^{1/}	-	-	-	300.00	400.00	400.00
2. เงินกู้ยืมระยะสั้นจาก KLNTH ^{1/}	-	-	-	1,300.00	3,200.00	1,900.00 ^{4/}
3. ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี ^{1/}	-	9.30	11.16	11.16	11.16	29.54
4. เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ^{1/}	-	29.00	35.12	29.54	23.96	-
5. เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน IPO ^{2/}	1,640.00	3,507.00	2,272.00	692.00	-	-
6. เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน RO ^{3/}	-	-	-	-	-	3,190.00 ^{5/}
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564	ปี 2565	6 เดือนแรก ปี 2566 (1 ม.ค. - 30 มิ.ย.)	6 เดือนหลัง ปี 2566 (1 ก.ค. - 31 ธ.ค.)	6 เดือนแรก ปี 2567 (1 ม.ค. - 30 มิ.ย.)	6 เดือนหลัง ปี 2567 (1 ก.ค. - 31 ธ.ค.)
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน ^{1/}	2,322.46	(1,282.50)	(1,423.29)	(615.48) ^{6/}	(1,414.15)	(976.07) ^{6/}

หมายเหตุ:

- อ้างอิงตัวเลขจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของกิจการ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2567 และ จากงบการเงินที่สอบทานแล้วของกิจการ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 และ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
- อ้างอิงรายงานการใช้เงินเพิ่มทุนที่ได้รับจากการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ของกิจการ
- อ้างอิงรายงานการใช้เงินเพิ่มทุนที่ได้รับจากการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ของกิจการ
- บริษัทฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมให้กับ KLNTH เป็นที่เรียบร้อยแล้วทั้งจำนวน ในเดือนมกราคม 2568 ที่ผ่านมา
- ใช้เพื่อชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาว จำนวน 1,308 ล้านบาท และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ จำนวน 1,882 ล้านบาท ทำให้มีจำนวนเงินคงเหลือ (ยังไม่ได้ใช้) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 จำนวน 2,441 ล้านบาท
- คำนวณจากนำตัวเลขของปี 2566 และปี 2567 หักออกด้วยตัวเลข 6 เดือนแรกของปี 2566 และปี 2567

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 21 มีนาคม 2568 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 3/2568 มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ ได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจาก SF Holding (HK) Limited (“SFHK”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อม¹¹ของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 1,600 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 1.65 ต่อปี โดยมีระยะเวลากู้ยืมเงินสูงสุด 1 ปี นับจากวันเบิกเงินกู้ในแต่ละงวด เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทฯ

จากข้อมูลข้างต้น จะเห็นว่าตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2566 เป็นต้นมา แหล่งเงินทุนหลักของกิจการมาจากเงินสนับสนุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ (ทั้งจากผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดิมของกิจการ คือ KLNTH และผู้ถือหุ้นใหญ่รายใหม่ของกิจการ คือ SFTH และ SFHK) ทั้งในรูปแบบของเงินกู้ยืม และเงินเพิ่มทุน โดยในปี 2567 บริษัทฯ ไม่ประสบความสำเร็จในการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ จากการที่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ มาใช้สิทธิเพียงร้อยละ

¹¹ SF Holding (HK) Limited เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ทางอ้อมของบริษัทฯ โดยถือหุ้นร้อยละ 100.00 ผ่าน S.F. Express (Overseas) Limited ซึ่งถือหุ้นร้อยละ 48.00 ในบริษัท เอสเอฟ อินเตอร์เนชั่นแนล โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568)

ละ 62.66 ของจำนวนหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขาย โดยที่ร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีผู้มาใช้สิทธิจองซื้อเป็นการจองซื้อโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการเพียงรายเดียว ซึ่งการที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ ไม่มาใช้สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ น่าจะมาจาก 2 สาเหตุหลักคือ (1) ราคาหุ้นของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาที่จองซื้อ (อ้างอิงจากราคาปิด) อยู่ระหว่าง 2.66 – 2.84 บาท ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 3.20 บาท และ (2) จากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจจัดส่งพัสดุด่วน¹² ทำให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และบริษัทฯ ยังไม่มีแผนรองรับที่ชัดเจนเพื่อพลิกฟื้นผลการดำเนินงานให้กลับมามีกำไร โดย ณ ช่วงระยะเวลาการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุน ระหว่างวันที่ 21 – 27 สิงหาคม 2567 งบการเงินฉบับล่าสุดของบริษัทฯ คือ งบการเงินฉบับสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 2,259.94 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ ออกรายงานฉบับนี้ งบการเงินประจำปีฉบับล่าสุดของบริษัทฯ คือ งบการเงินฉบับสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 5,948.08 ล้านบาท ในขณะที่งบการเงินรายไตรมาสฉบับล่าสุดของบริษัทฯ คือ งบการเงินฉบับสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 ซึ่งบริษัทฯ ยังคงมีผลการดำเนินงานขาดทุน จำนวน 897.04 ล้านบาท ซึ่งทำให้การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ทำได้ยากขึ้นไปอีก ดังนั้น จากผลประกอบการขาดทุนสุทธิของบริษัทฯ ในปัจจุบัน และทิศทางของผลประกอบการในอนาคตที่ยังไม่แน่นอน แหล่งเงินทุนหลักของบริษัทฯ ในอนาคตน่าจะมาจากการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และ/หรือ การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ด้วยเหตุนี้ บริษัทฯ จึงไม่มีความจำเป็นในการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่จำเป็นต้องมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

(2) บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่จะเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในกรณี ที่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ หากผลการดำเนินการของบริษัทฯ ยังคงขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง โดย แนวทางหนึ่งในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวคือการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาระเพิ่มเติมแก่ผู้ถือหุ้น

ภายหลังจากที่บริษัทฯ ประกาศผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 2 ของปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งแสดงถึงส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้ว เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2567 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ประกาศในวันที่ 15 สิงหาคม 2567 เพื่อขึ้นเครื่องหมาย CB (Business) ที่หลักทรัพย์ของบริษัทฯ เพื่อเตือนนักลงทุนให้ระมัดระวังการลงทุน และมีผลบังคับใช้ในวันที่ 16 สิงหาคม 2567 และส่งให้การซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ต้องซื้อด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance)¹³ ตั้งแต่วันที่ขึ้นเครื่องหมายเป็นต้นไป จนกว่าจะแก้เหตุดังกล่าวได้ และบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องจัดประชุมเพื่อให้ข้อมูลกับผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง (Public Presentation) ภายใน 15 วันนับแต่วันที่หลักทรัพย์ของบริษัทฯ ถูกขึ้นเครื่องหมาย CB โดยจัดทำแนวทางการแก้ไข และรายงานความคืบหน้าการแก้ไขเพื่อให้พ้นเหตุต่อคณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อความเห็นชอบ และให้รายงานแนวทางและความคืบหน้าดังกล่าวผ่านระบบเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตารางที่ 2-2: ข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของต่อทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง

รายการ	ปี 2565	ปี 2566	3 เดือนแรก	6 เดือนแรก	9 เดือนแรก	ปี 2567
	ณ 31 ธ.ค. 65	ณ 31 ธ.ค. 66	ปี 2567 ณ 31 มี.ค. 67	ปี 2567 ณ 30 มิ.ย. 67	ปี 2567 ณ 30 ก.ย. 67	ณ 31 ธ.ค. 67
ทุนชำระแล้ว ^{1/} (ล้านบาท)	871.29	871.29	871.29	871.29	1,752.49	1,752.49
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ^{1/} (ล้านบาท)	6,470.70	2,606.68	1,418.39	355.35	4,950.10	2,383.35
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ต่อทุนชำระแล้ว ^{2/} (ร้อยละ)	742.66%	299.18%	162.79%	40.78%	282.46%	136.00%
การขึ้นเครื่องหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ	-	-	-	CB	-	-

¹² ข้อมูลภาพรวมธุรกิจขนส่งพัสดุด่วนอยู่ในภาคผนวก 2 ของรายงานฉบับนี้

¹³ บัญชี Cash Balance คือบัญชีที่นักลงทุนต้องนำเงินสดไปฝากไว้กับโบรกเกอร์ก่อนจะทำการซื้อหุ้นได้

หมายเหตุ:

- 1/ อ้างอิงตัวเลขจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของกิจการ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 2567 และจากงบการเงินที่สอบทานแล้วของกิจการ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2567
- 2/ คำนวณโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ดำเนินการจัดประชุม Public Presentation เมื่อวันที่ 30 สิงหาคม 2567 และได้ดำเนินการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ (ตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ซึ่งจัดขึ้นในวันที่ 25 กรกฎาคม 2567) โดยภายหลังระยะเวลาการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนซึ่งอยู่ระหว่างวันที่ 21 – 27 สิงหาคม 2567 บริษัทฯ ได้เงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน RO สุทธิจำนวน 5,630.71 ล้านบาท ภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวแล้ว (ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจำนวน 8.95 ล้านบาท ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมจดทะเบียนเพิ่มทุน ค่าที่ปรึกษากฎหมายและที่ปรึกษาทางการเงิน และค่าบริการจัดพิมพ์และนำส่งหนังสือแจ้งการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม) โดยการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ตามงบการเงินไตรมาสที่ 3 ของปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2567 (ซึ่งประกาศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2567) เพิ่มขึ้น และอยู่ที่มากกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้ว ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกาศปลดเครื่องหมาย CB ออกจากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2567 เพื่อให้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 12 พฤศจิกายน 2567 กล่าวโดยสรุป คือ หลักทรัพย์ของบริษัทฯ ถูกขึ้นเครื่องหมาย CB ตั้งแต่วันที่ 16 สิงหาคม 2567 – 11 พฤศจิกายน 2567 (รวมเวลา 88 วัน)

อย่างไรก็ดี จากการที่บริษัทฯ ยังมีผลขาดทุนสุทธิในไตรมาส 4 ของปี 2567 ส่งผลให้สัดส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ต่อก่อนชำระแล้ว ปรับตัวลดลงจากร้อยละ 282.46 ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2567 มาอยู่ที่ร้อยละ 136.00 ณ สิ้นไตรมาส 4 ปี 2567 (ตามข้อมูลที่แสดงไว้ในตารางที่ 2-2 ข้างต้น)

จากการคำนวณเบื้องต้นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่องในปี 2568 โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในปี 2566 และผลการดำเนินงานในปี 2567 บริษัทฯ อาจถูกขึ้นเครื่องหมาย CB อีกครั้ง หากภายหลังการประกาศงบการเงินไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ มีสัดส่วนต่ำกว่าร้อยละ 50 ของทุนชำระแล้ว นอกจากนี้ หากงบการเงินรวมประจำปี 2568 ของบริษัทฯ แสดงให้เห็นว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่มีมูลค่าน้อยกว่าศูนย์ ซึ่งถือเป็นเหตุให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้¹⁴ ตามที่ระบุในข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 และตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พร้อมทั้งขึ้นเครื่องหมาย NC (Non-Compliance) และ SP (Suspension) ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2564 โดยเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย SP เป็นเวลาครบ 1 เดือน และบริษัทฯ แจ้งทางเลือกในการแก้ไขเหตุเพิกถอน ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจอนุญาตให้ซื้อขายหลักทรัพย์เป็นเวลา 1 เดือน โดยให้ซื้อขายด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) (โดยยังคงขึ้นเครื่องหมาย NC) หลังจากนั้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นเครื่องหมาย SP จนกว่าบริษัทฯ สามารถดำเนินการจนทำให้เหตุเพิกถอนหมดไปและมีคุณสมบัติกลับมาซื้อขายได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีเวลาดำเนินการแก้ไขเหตุดังกล่าวได้ประมาณ 3 – 5 ปี ซึ่งหนึ่งในวิธีการแก้ไข คือ การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ เหมือนกับที่เคยทำให้ปี 2567 ซึ่งจะเป็นการเพิ่มภาระให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ

¹⁴ โปรดดูเชิงอรรถ 5

ตารางที่ 2-3: ประมาณการส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของต่อทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ในปี 2568 โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต

รายการ	ผลการดำเนินงานจริง อ้างอิงงบไตรมาส 1/68 ของ KEX ^{1/}	ประมาณการตัวเลขของปี 2568 โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานของ KEX ในปี 2566			
		3 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 31 มี.ค. 68)	6 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 30 มิ.ย. 68)	9 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 30 ก.ย. 68)	ปี 2568 (1 ม.ค.- 31 ธ.ค. 68)
		ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,752.49	1,752.49	1,752.49
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (ล้านบาท)	1,486.48	557.93 ^{2/}	(344.21) ^{2/}	(1,480.67) ^{2/}	
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ต่อทุนชำระแล้ว ^{3/} (ร้อยละ)	84.82%	31.84%	(19.64)%	(84.49)%	
การขึ้นเครื่องหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ	-	CB	CB	NC, SP	
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม – ส่วนของผู้ ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ (ล้านบาท)	(897.04)	(1,825.42) ^{4/}	(2,727.56) ^{4/}	(3,864.02)	
รายการ	ผลการดำเนินงานจริง อ้างอิงงบไตรมาส 1/68 ของ KEX ^{1/}	ประมาณการตัวเลขของปี 2568 โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานของ KEX ในปี 2567			
		3 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 31 มี.ค. 68)	6 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 30 มิ.ย. 68)	9 เดือนแรกปี 2568 (1 ม.ค.- 30 ก.ย. 68)	ปี 2568 (1 ม.ค.- 31 ธ.ค. 68)
		ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,752.49	1,752.49	1,752.49
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (ล้านบาท)	1,486.48	132.02 ^{5/}	(903.18) ^{5/}	(3,469.93) ^{5/}	
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ต่อทุนชำระแล้ว ^{3/} (ร้อยละ)	84.82%	7.53%	(51.54)%	(198.00)%	
การขึ้นเครื่องหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ	-	CB	CB	NC, SP	
การแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม – ส่วนของผู้ ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ (ล้านบาท)	(897.04)	(2,251.33) ^{6/}	(3,286.53) ^{6/}	(5,853.28)	

หมายเหตุ:

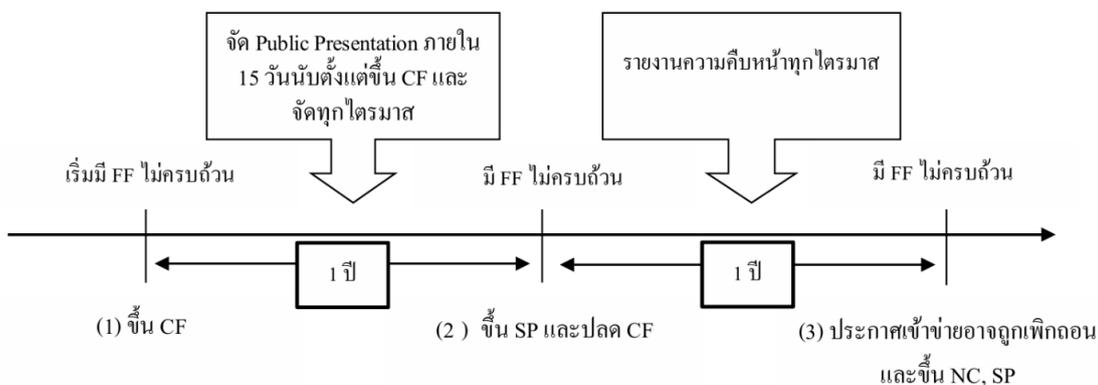
- 1/ อ้างอิงตัวเลข จากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568
- 2/ คำนวณโดยนำส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 2,383.35 ล้านบาท หักด้วยการแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ ของปี 2566 ในแต่ละรอบบัญชี (ตามตัวเลขที่แสดงในตาราง)
- 3/ คำนวณโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
- 4/ อ้างอิงตัวเลข จากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ (ฉบับปรับปรุงใหม่) สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566
- 5/ คำนวณโดยนำส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 2,383.35 ล้านบาท หักด้วยการแบ่งปันกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ ของปี 2567 ในแต่ละรอบบัญชี (ตามตัวเลขที่แสดงในตาราง)
- 6/ อ้างอิงตัวเลข จากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2567 และสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ดังนั้น การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นการลดภาระการเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นทางออกหนึ่งในการแก้ปัญหา หากแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ยังขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ของบริษัทฯ ติดลบ และถือเป็นเหตุให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(3) บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในเรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย

บริษัทฯ มีการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย¹⁵ (Free Float: FF) ไม่ครบถ้วนตามที่กำหนดในข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบริวารสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 หมวด 6 การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องดำรงคุณสมบัติเรื่องการกระจายหุ้น โดยต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 150 ราย และผู้ถือหุ้นดังกล่าวต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน โดยปัจจุบัน ภาพรวมข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 (ซึ่งเปิดเผยบนหน้าเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 15 พฤษภาคม 2568)¹⁶ บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายย่อยรวมกันจำนวน 19,544 ราย ซึ่งถือหุ้นรวมกันคิดเป็นร้อยละ 10.80 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ซึ่งไม่ครบถ้วนตามเกณฑ์การกระจายการถือหุ้นรายย่อยของการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ อ้างอิงตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง มาตรการดำเนินการกรณีบริษัทจดทะเบียนมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ พ.ศ. 2561 ที่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนดังเช่นบริษัทฯ ที่มีคุณสมบัติไม่เป็นไปตามเกณฑ์การกระจายการถือหุ้นรายย่อยข้างต้น จะถูกขึ้นเครื่องหมาย CF (Caution – Free Float) และบริษัทฯ ต้องจัดประชุมเพื่อให้ข้อมูลและชี้แจงแนวทางแก้ไขคุณสมบัติกับผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องในทุกไตรมาส (Public Presentation) และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย CF ต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 1 ปี และบริษัทฯ ยังไม่สามารถแก้ไขได้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปลดเครื่องหมาย CF และขึ้นเครื่องหมาย SP (Suspension) เป็นเวลา 1 ปี เพื่อให้บริษัทฯ แก้ไขการกระจายการถือหุ้นรายย่อย และเมื่อ SP ครบ 1 ปี บริษัทฯ ยังไม่สามารถแก้ไขได้ จะเป็นเหตุให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้ ซึ่งรายละเอียดเป็นไปตามรูปที่แสดงด้านล่างนี้

แผนภาพที่ 2-1: ขั้นตอนดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ฯ กรณีบริษัทจดทะเบียนมีการกระจายหุ้นรายย่อยไม่เป็นไปตามกำหนด



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ (แนวทางดำเนินการกรณีบริษัทจดทะเบียนกระจายการถือหุ้นรายย่อยไม่ครบถ้วน ลงวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 25 มีนาคม 2567 เป็นต้นไป)

¹⁵ ผู้ถือหุ้นรายย่อย หมายถึงผู้ถือหุ้นสามัญที่ได้เป็นผู้ถือหุ้นที่มีส่วนร่วมในการบริหารงาน (Strategic Shareholders) โดยผู้มีส่วนร่วมในการบริหารงาน (Strategic Shareholders) หมายถึง ผู้มีอำนาจควบคุม และผู้ถือหุ้นตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด เช่น ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5 ของทุนชำระแล้ว โดยนับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย ยกเว้นผู้ถือหุ้นนั้นเป็นหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนประกันสังคม กองทุนบำเหน็จบำนาญ หรือโครงการลงทุนที่ได้รับอนุมัติตามกฎหมาย (ทั้งนี้ ยกเว้นเฉพาะที่ไม่ได้ส่งตัวแทนเข้ามารับบริหาร)

¹⁶ ภาพรวมข้อมูลผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2567 บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายย่อยรวมกันจำนวน 22,492 ราย ซึ่งถือหุ้นรวมกันคิดเป็นร้อยละ 23.87 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ ประสบผลขาดทุนอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลโดยตรงต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน การแก้ไขปัญหาหนี้เพื่อให้เห็นผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรมในระยะเวลาอันสั้นจึงเป็นเรื่องที่ท้าทายและอาจทำได้ยาก ดังนั้น การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นการแก้ไขปัญหาและลดภาระที่จะเกิดขึ้นจากการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด

(4) เพื่อให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวในการบริหารจัดการมากยิ่งขึ้น โดยลดภาระในการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะช่วยลดภาระในการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ เช่น การเปิดเผยข้อมูล และการจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้ความเห็นกับผู้ถือหุ้นในการอนุมัติการเข้าทำรายการตามระเบียบและข้อบังคับของสำนักงาน ก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นต้น ซึ่งจะช่วยลดขั้นตอนการดำเนินการต่าง ๆ ของบริษัทฯ และทำให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจและการบริหารจัดการด้านต่าง ๆ อาทิ การขอรับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนหลักที่จะใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ หากบริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อบุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Acting in Concert) และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นร่วมกันเกินร้อยละ 5.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ หรือ หากบริษัทฯ มีจำนวนผู้ถือหุ้นรวมกันเกิน 100 ราย บริษัทฯ จะยังมีหน้าที่ในการจัดทำและนำเสนอรายงานที่แสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานต่อสำนักงาน ก.ล.ด. ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทล. 44/2556 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชน และยังมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามระเบียบข้อบังคับของพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ต่อไป เช่น

- **การจัดประชุมผู้ถือหุ้น:** บริษัทฯ ยังคงมีหน้าที่ต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นตามที่กฎหมายกำหนด เช่น การประชุมสามัญประจำปี และการประชุมวิสามัญในกรณีที่มีเรื่องสำคัญ (อ้างอิงมาตรา 98 และมาตรา 99 ของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด)
- **การจัดทำและส่งงบการเงิน:** บริษัทฯ ยังคงมีหน้าที่ต้องจัดทำงบการเงินประจำปี รวมถึงรายงานประจำปีให้กับผู้ถือหุ้น (อ้างอิงมาตรา 112 และมาตรา 113 ของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด)
- **การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท:** หากมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในโครงสร้างบริษัทฯ เช่น การควบรวมกิจการ การเพิ่มทุน และ การลดทุน บริษัทฯ ยังคงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามขั้นตอน ซึ่งรวมถึงการขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) และแจ้งต่อนายทะเบียน (อ้างอิงมาตรา 107 มาตรา 136 และมาตรา 146 ของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด)

(5) ลดภาระค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถประหยัดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ เช่น ค่าธรรมเนียมรายปีของตลาด

หลักทรัพย์ ค่าใช้จ่ายเพื่อการเปิดเผยข้อมูลต่อนักลงทุน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์อื่น ๆ และค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นและจ้างที่ปรึกษาทางการเงินตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นต้น

(6) ได้รับข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสม

การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ จะมีการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดย SFTH จะเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่เหมาะสม โดยเป็นราคาที่อยู่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งมีช่วงราคาเหมาะสมที่ 0.52 – 1.43 บาทต่อหุ้น อ้างอิงการประเมินราคาหุ้นโดยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว และวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (โดยรายละเอียดการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแสดงไว้ในส่วนที่ 3 ของรายงานฉบับนี้) นอกจากนี้ ตามสารสนเทศที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศที่ ทจ. 12/2554

2.2 เงื่อนไขบังคับก่อนในการเพิกถอนหลักทรัพย์

(1) การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ตามประกาศของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง แนวทางการเพิกถอนหุ้นโดยสมัครใจ ในการขอเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน บริษัทฯ จะต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขอมติเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหลักทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ทั้งนี้ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 4/2568 เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 ได้มีมติเห็นชอบให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาว่าจะดังกล่าว ในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ซึ่งจะประชุมในวันที่ 20 มิถุนายน 2568 โดยบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะจัดให้มีการประชุมชี้แจง (Presentation) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในวันดังกล่าว

(2) การได้รับอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และ/หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอื่น

ภายหลังจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ บริษัทฯ จะต้องยื่นคำขอเพิกถอนหลักทรัพย์ต่อคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ และ/หรือ หน่วยงานที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ โดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาคำขอและแจ้งผลการพิจารณาให้บริษัทฯ ทราบภายใน 30 วันนับแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับคำขอที่ถูกต้องและครบถ้วนจากบริษัทฯ

(3) ผู้ทำข้อเสนอซื้อได้รับการสนับสนุนทางการเงินสำหรับการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

ในฐานะผู้ทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ SFTH จำเป็นต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นของ SFTH ("กลุ่ม SF") ในจำนวนที่เพียงพอสำหรับการดำเนินการข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ดังกล่าว โดยเมื่อ SFTH ได้รับเอกสารยืนยันการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม SF แล้ว SFTH จะเริ่มกระบวนการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ต่อไป

(4) การทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์

เมื่อบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการเพิกถอนหลักทรัพย์ และได้รับอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์จากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว รวมทั้ง SFTH ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม SF เป็นจำนวนที่เพียงพอ และสามารถใช้ในการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ SFTH จะทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อทำการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตามประกาศที่ ทล. 12/2554 โดย SFTH จะเสนอซื้อหลักทรัพย์จากผู้ถือหุ้นที่เหลือทุกราย ได้แก่ หุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งมีจำนวน 651,017,806 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.57 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ในราคาเสนอซื้อหุ้นละ 1.50 บาท ซึ่งราคาดังกล่าวเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศที่ ทล. 12/2554 อย่างไรก็ตาม ราคาเสนอซื้อหุ้นดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ หรือเหตุอื่นใดซึ่งส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการกำหนดราคาเสนอซื้อ หรือเหตุอื่นใดตามที่กำหนดในประกาศที่ ทล. 12/2554 อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาสุดท้ายจะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทล. 12/2554

2.3 ผลกระทบต่อบริษัทฯ และผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ ภายหลังจากเพิกถอนหลักทรัพย์

2.3.1 ผลกระทบต่อบริษัทฯ

การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจเกิดผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจ และการบริหารงานของบริษัทฯ ในประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

(1) การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

ภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ บริษัทฯ จะไม่สามารถระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้โดยตรง ซึ่งรวมถึงการไม่สามารถเพิ่มทุน หรือเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อใช้ในการลงทุน การขยายธุรกิจ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้อีกต่อไป ทั้งนี้ ในปี 2567 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่ประสบความสำเร็จในการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ จากการที่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ มาใช้สิทธิเพียงร้อยละ 62.66 ของจำนวนหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขาย โดยที่ร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีผู้มาใช้สิทธิจองซื้อเป็นการจองซื้อโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ เพียงรายเดียว

หากภายในอนาคตภายหลังจากที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนแล้ว หากบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องหาแหล่งเงินทุน บริษัทฯ สามารถระดมทุนโดยวิธีอื่น เช่น การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน และ/หรือ การสนับสนุนทางการเงินจาก SFTH ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ ยังสามารถดำเนินธุรกิจตามแผนงานปัจจุบันโดยไม่สามารถรับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการสิ้นสุดสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่อย่างใด

(2) ช่องทางการสื่อสารกับนักลงทุน และ/หรือ บุคคลภายนอกเกี่ยวกับข้อมูลและข่าวสารของบริษัทฯ

ภายหลังจากที่บริษัทฯ พ้นสภาพจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน จะทำให้นักลงทุน และ/หรือ บุคคลภายนอกได้รับทราบข้อมูลข่าวสารของบริษัทฯ น้อยลง อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทฯ ไม่ได้มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัทฯ ซึ่งยังคง

ให้บริการจัดส่งพัสดุนั้นเป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวาง อีกทั้ง บริษัทฯ จะยังมีแผนการตลาดและประชาสัมพันธ์เพื่อให้ลูกค้ากลุ่มเป้าหมายรับทราบข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับกิจการทางธุรกิจของบริษัทฯ อย่างสม่ำเสมอ

2.3.2 ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย

การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจเกิดผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ไม่ได้ตอบรับข้อเสนอซื้อและยังคงถือหุ้นของบริษัทฯ ในด้านต่าง ๆ ดังนี้

(1) การขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ หุ้นของบริษัทฯ จะไม่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ได้อีกต่อไป ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถซื้อขายหุ้นได้อย่างรวดเร็วและคล่องตัว นอกจากนี้ การรับรู้ข้อมูลข่าวสารการซื้อขายและการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทฯ จะทำได้ยากขึ้น เนื่องจาก ไม่มีแหล่งข้อมูลข่าวสารที่น่าเชื่อถือได้สำหรับการอ้างอิงและตัดสินใจซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ รวมถึงไม่มีราคาตลาด (Market Price) อ้างอิงในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ทำให้ผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป จะได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ

(2) ข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน

หลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับอาจถูกจำกัดในรูปของเงินปันผล (ถ้ามี)¹⁷ เนื่องจากโอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้นอาจลดลง จากการที่หุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรองและไม่มีราคาตลาดอ้างอิงในการซื้อขาย

(3) การไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งเป็นบุคคลธรรมดา (Individual Investor) จะไม่ได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain Tax) ผ่านการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป¹⁸ โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำการซื้อขายหุ้นจะต้องนำกำไรจากการขายหุ้นไปรวมคำนวณเพื่อยื่นแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามอัตราก้าวหน้า

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล จะไม่ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ร้อยละ 0.10 ของราคาหุ้นที่ชำระแล้วหรือราคาในตราสาร (แล้วแต่จำนวนใดจะมากกว่ากัน) ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 และการแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 351) พ.ศ. 2542

¹⁷ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่มีการจ่ายเงินปันผล เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง และปรากฏผลขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ ทั้งนี้ ตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด มาตรา 115 กำหนดว่า ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่น นอกเหนือจากเงินกำไร หากบริษัทยังคงมีผลขาดทุนสะสมอยู่

¹⁸ ณ วันที่ออกรายงานฉบับนี้ บุคคลธรรมดาได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain Tax) ผ่านการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามที่ระบุใน ข้อ 2 (23) ของกฎกระทรวงฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509)

(4) การได้รับข้อมูล และ/หรือสารสนเทศของบริษัทฯ น้อยลง

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ถือหุ้นจะได้รับข่าวสารของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ ตามที่กำหนดโดยเกณฑ์และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียนจะสิ้นสุดลง คือ

- ในกรณีที่ (ก) บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งไม่ใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Acting in Concert) และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ หรือ (ข) ผู้ถือหุ้นและผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นมีจำนวนรวมกันไม่เกิน 100 ราย โดยบริษัทฯ จะสิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและนำเสนองบการเงินและรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานต่อสำนักงาน ก.ล.ด. ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทล. 44/2556 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูล เกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
- กรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ จะไม่อยู่ภายใต้บังคับเกี่ยวกับการบริหารกิจการของบริษัทฯ ที่ออกหลักทรัพย์ตามที่กำหนดในหมวด 3/1 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ เช่น การทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การทำรายการที่มีนัยสำคัญของกิจการ และหน้าที่ในการรายงานส่วนได้เสียของกรรมการและผู้บริหาร เป็นต้น
- กรรมการ ผู้บริหาร และผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ จะสิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สจ. 6/2567 เรื่อง การจัดทำรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของกรรมการ ผู้บริหาร ผู้สอบบัญชี ผู้ทำแผน และผู้บริหารแผน ฉบับลงวันที่ 5 มีนาคม 2567

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงต้องเปิดเผยข้อมูลและจัดส่งข้อมูลในฐานะบริษัทมหาชนจำกัดตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด เช่น ข้อมูลและข่าวสารที่ต้องเปิดเผยในรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น และรายงานประจำปี เป็นต้น และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องการทราบข้อมูลเกี่ยวกับหนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น และงบการเงินของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถคัดถ่ายสำเนาของเอกสารดังกล่าวได้ที่กระทรวงพาณิชย์

(5) ความเสี่ยงด้านการถ่วงดุลอำนาจและการควบคุมกิจการ

ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ รวมกับสัดส่วนหุ้นของ SFTH ที่อาจจะได้มาเพิ่มขึ้นจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งจะส่งผลให้ SFTH สามารถควบคุมการบริหารงานของกิจการโดยควบคุมสิทธิออกเสียงในมติประชุมผู้ถือหุ้น เช่น การอนุมัติงบการเงิน การจ่ายเงินปันผล การแต่งตั้งกรรมการที่ออกตามวาระ และการแต่งตั้งผู้สอบบัญชี หรือมติที่ประชุมในเรื่องทั่วไปที่อาศัยคะแนนเสียงข้างมากในที่ประชุมเกินกว่ากึ่งหนึ่ง รวมถึงมีอำนาจควบคุมและอิทธิพลต่อการตัดสินใจส่วนใหญ่ของกิจการ ทั้งการเสนอวาระและการลงคะแนนเสียงอนุมัติในเรื่องสำคัญภายใต้มติพิเศษที่ต้องการคะแนนเสียงข้างมากอย่างน้อย 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและและมีสิทธิออกเสียง เช่น การขายโอนสินทรัพย์ส่วนสำคัญหรือสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ การลดทุน การเพิ่มทุน และการควบรวมกิจการ เป็นต้น ส่งผลให้ SFTH มีอำนาจในการบริหารกิจการอย่างเบ็ดเสร็จทันที

นอกจากนี้ ในกรณีที่ภายหลังการทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น และผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ ถือหุ้นรวมกันน้อยกว่าร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่

สามารถรวมกันเข้าชื่อทำหนังสือขอให้คณะกรรมการบริษัทฯ เรียกประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งกำหนดให้ต้องมีคะแนนเสียงรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (อ้างอิง มาตรา 100 ของพ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด) จึงส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ มีความเสี่ยงในการรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบ ถ่วงดุลอำนาจ และควบคุมทิศทางการดำเนินงานของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้

นอกจากนี้ ภายหลังจากที่บริษัทฯ พ้นสภาพจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว บริษัทฯ จะสิ้นสุดหน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2558 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทล. 39/2559 เรื่องการขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) เกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทเพื่อให้มีการตรวจสอบและถ่วงดุล (check and balance) กันอย่างเพียงพอ โดยที่กำหนดให้ต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมดของบริษัทฯ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน (ซึ่งกรรมการอิสระอย่างน้อย 3 คน ต้องเป็นกรรมการตรวจสอบ) ซึ่งการสิ้นสุดภาระหน้าที่ดังกล่าว ทำให้องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทฯ ในอนาคตอาจเปลี่ยนแปลงไปได้ ซึ่งรวมถึงการไม่มีกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจในการบริหารจัดการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้ ซึ่งอาจส่งผลต่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ยังคงถือหุ้นของบริษัทฯ อยู่ต่อไปได้

ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่าง ๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
- 5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
- 6) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า KEX จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากนโยบายและแผนบริหารของ KEX และกฎหมาย ภายหลังจาก KEX พ้นสภาพจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของ KEX ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ สำหรับการทำราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (“การทำราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ”) จึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของกิจการ และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคตอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการนี้ จากการศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น รายงานประจำปี (Form 56-1 One Report) งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้วของบริษัทฯ และบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้อง และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ด. (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ (www.set.or.th) เป็นต้น

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้งเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใดเกิดขึ้นในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ การประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการขอเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

หลังจากที่ได้ศึกษาข้อมูลและเอกสาร รวมทั้งข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องแล้ว CapAd สามารถสรุปความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ดังนี้

3.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยเป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-1: มูลค่าตามบัญชีของ KEX ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568

มูลค่าตามบัญชีของ KEX	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568	หน่วย
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,752.49	ล้านบาท
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	12,887.89	ล้านบาท
สำรองอื่น - การจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	87.98	ล้านบาท
กำไรสะสม (ขาดทุน)		ล้านบาท
จัดสรรแล้ว – สำรองตามกฎหมาย	89.00	ล้านบาท
ยังไม่จัดสรร (ขาดทุนสะสม)	(13,330.88)	ล้านบาท
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	ล้านบาท
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,486.48	ล้านบาท
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	3,504,970,295 ^{1/}	(หุ้น)
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.42	(บาท/หุ้น)

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าหุ้นของ KEX เท่ากับ **0.42 บาทต่อหุ้น** ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ (1.08) บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ (72.00) ของราคาเสนอซื้อ

อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการและฐานะของบริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของบริษัทฯ

3.2 วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายการในงบการเงินดังกล่าว เพื่อประกอบการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

ตารางที่ 3-2: สรุปรายการสินทรัพย์ของกิจการ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568

ที่	รายการสินทรัพย์	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568	ร้อยละเทียบกับสินทรัพย์ รวมของกิจการ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568
1.	รายการสินทรัพย์ที่มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่ายุติธรรม	1,791.59	43.35
	• เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	206.21	4.99
	• ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	902.73	21.84
	• สินค้าคงเหลือ	29.57	0.72
	• เงินลงทุนในบริษัทรวม	10.70	0.26
	• สินทรัพย์สิทธิการใช้	552.23	13.36
	• สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	90.16	2.18
2.	รายการทรัพย์สินที่มีการประเมินมูลค่า โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ	1,077.83	26.08
	• อุปกรณ์ที่ใช้ในการดำเนินงาน	353.99	8.56
	• เครื่องตกแต่ง ติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน	87.64	2.12
	• คอมพิวเตอร์	249.88	6.05
	• ยานพาหนะ	233.76	5.66
	• สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง	152.56	3.69
3.	รายการสินทรัพย์ที่ต้องมีการปรับปรุงมูลค่าสะท้อนถึงความ เป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์จริง	602.03	14.57
	• สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	602.03	14.57
4.	รายการสินทรัพย์อื่น ๆ	661.72	16.01
	• ส่วนปรับปรุงอาคาร	84.07	2.03
	• สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	97.16	2.35
	• สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	480.50	11.63
	รวม	4,133.18	100.00

โดย

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่บันทึกบัญชีตามมูลค่าที่แท้จริง
- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น เป็นสินทรัพย์ที่ได้มีการพิจารณาหักค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่ว่าจะเกิดขึ้น ตามนโยบายการบัญชีของกิจการ ดังนั้น สินทรัพย์ดังกล่าวจึงมีมูลค่าตามบัญชีใกล้เคียงกับมูลค่ายุติธรรม
- สินค้าคงเหลือ เป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจของกิจการ เช่น กล่องพัสดุ ของพัสดุ ฉลากและเทปกาว และอื่น ๆ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่แสดงมูลค่าคงเหลือที่แท้จริงแล้ว

- เงินลงทุนในบริษัทร่วม คือ เงินลงทุนในบริษัท ไฮฟ์บ็อกซ์ (ไทยแลนด์) จำกัด (“Hivebox”) ซึ่งมีการบันทึกบัญชีในงบการเงินรวมตามวิธีส่วนได้เสีย ซึ่งได้สะท้อนมูลค่าทางเงินลงทุนของกิจการ หักด้วยส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามบัญชี สะท้อนมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมแล้ว เนื่องจาก Hivebox เพิ่งเริ่มดำเนินงานและมีรายได้ในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2567 ที่ผ่านมา หรือเพิ่งเริ่มดำเนินธุรกิจมาได้ไม่ถึง 1 ปี ทำให้การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตยังมีความไม่แน่นอนสูง

- สินทรัพย์สิทธิการใช้ เนื่องจาก กิจการใช้ประโยชน์จากรูปแบบการจัดการทรัพย์สินแบบยืดหยุ่นผ่านสัญญาเช่า สำหรับสินทรัพย์บางรายการ ได้แก่ ยานพาหนะ อาคาร และอุปกรณ์ที่ใช้ในการดำเนินงาน โดยรายการสัญญาเช่าซึ่งถูกบันทึกเป็นรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้ นับเป็นองค์ประกอบหลักของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของกิจการ ซึ่งมีการบันทึกบัญชีด้วยมูลค่าตามสัญญาเช่า หักด้วยค่าเสื่อมราคา เพื่อสะท้อนถึงมูลค่าคงเหลือของสัญญาเช่า ทำให้มูลค่าทางบัญชีสะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของสินทรัพย์ ณ ขณะนั้นแล้ว

- สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้แก่ โปรแกรมคอมพิวเตอร์ และโปรแกรมซึ่งอยู่ระหว่างการติดตั้ง ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีการบันทึกบัญชีด้วยราคาทุน และถูกตัดจำหน่ายตลอดอายุประมาณการให้ประโยชน์ ดังนั้น มูลค่าตามบัญชีจึงสะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของสินทรัพย์ ณ ขณะนั้นแล้ว

ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ KEX โดยวิธีนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 โดยพิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

3.2.1 ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน

บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ไทยประเมินราคา ลิ้นท์ ฟิลลิปส์ จำกัด (“ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในรายชื่อประเมินมูลค่าทรัพย์สินในตลาดทุนและผู้ประเมินหลักได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. เพื่อประเมินราคาของเครื่องจักรและอุปกรณ์เครื่องใช้สำนักงาน โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-3: ข้อมูลสรุปของการประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

รายงานประเมินเลขที่	ทพ. 25-0728-18-119
ประเภททรัพย์สิน	เครื่องจักรและอุปกรณ์เครื่องใช้สำนักงาน
ที่ตั้งเครื่องจักรและทรัพย์สิน	บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) และ บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส เซอร์วิส จำกัด และที่ทำการสาขาของบริษัทฯ
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อขอทราบมูลค่าทรัพย์สิน (รายงานฉบับนี้สามารถใช้เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ)
วิธีการประเมิน	วิธีต้นทุน (Cost Approach)
วันที่สำรวจ	วันที่ 24 มีนาคม 2568 – 4 เมษายน 2568
วันที่ประเมิน	วันที่ 11 เมษายน 2568
มูลค่าเครื่องจักรและทรัพย์สิน	1. ทรัพย์สินของบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) แบ่งออกเป็น 1.1 มูลค่าเครื่องจักรและยานพาหนะ (Market Value) เป็นเงิน 720,336,670 บาท มูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) เป็นเงิน 1,228,662,475.28 บาท 1.2 มูลค่ากลุ่มปรับปรุงสภาพเครื่องจักร Construction in Progress เป็นเงิน 141,534,800 บาท มูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) เป็นเงิน 145,272,735.82 บาท 1.3 มูลค่าตลาดของทรัพย์สินประเภทเครื่องใช้สำนักงาน (Market Value) เป็นเงิน 553,347,770 บาท มูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) เป็นเงิน 1,468,419,548.40 บาท

1.4 มูลค่าทรัพย์สินที่แสดงในบัญชีเป็นมูลค่าสุทธิเป็นศูนย์บาท (Market Value) เป็นเงิน 168,483,840 บาท มูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) เป็นเงิน 1,443,717,170.28 บาท
2. ทรัพย์สินของ บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส เซอร์วิส จำกัด
2.1 มูลค่าตลาดของทรัพย์สิน กระบะบรรจุทุก เป็นเงิน 540,255,250 บาท มูลค่าต้นทุนทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) เป็นเงิน 1,106,134,780.02 บาท

ที่มา: รายงานประเมินราคาทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เลขที่ ทพ. 25-0728-18-119 ลงวันที่ 11 เมษายน 2568 และการประมวลผลโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ข้อมูลประกอบการประเมินราคาเครื่องจักรของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

- 1) บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ประกอบกิจการให้บริการรับ-ส่ง และคัดแยกพัสดุสินค้าโดยใช้เครื่องจักรและยานพาหนะในการประกอบกิจการ ซึ่งแสดงอยู่ในบัญชีทรัพย์สิน (Book Asset) ที่ต้องการสำรวจและประเมินราคา ดังรายละเอียดโดยสังเขป ดังนี้
 - 1.1) กลุ่มเครื่องจักรที่ใช้ในการประกอบกิจการ (Machinery) ประกอบด้วยเครื่องจักร สำหรับการรับพัสดุ การคัดแยกพัสดุ (Sorting Line) เช่น ระบบสายพานลำเลียง (Conveyor) เครื่องคัดแยกพัสดุ (Sorting Machine) รวมถึงอุปกรณ์ เครื่องมือ เครื่องใช้สำหรับสนับสนุนการทำงานอื่นๆ (Utilities) เช่น รถยก (Hand Lift) เครื่องอ่านโค้ด (Barcode Scanner) จำนวนรวม 43,548 รายการ
 - 1.2) กลุ่มยานพาหนะประเภทจักรยานยนต์ (Motorcycle) จำนวนรวม 356 รายการ
 - 1.3) กลุ่ม Construction in Progress (งานปรับปรุง Machinery ข้อ 1.1)) จำนวนรวม 7 รายการ
 - 1.4) กลุ่ม Furniture และ Electronic จำนวน รวม 43,592 รายการ ประกอบด้วย
 - 1.4.1) กลุ่ม Furniture เช่น ตู้ โต๊ะ เก้าอี้ เครื่องมือ เครื่องใช้ อุปกรณ์ในสำนักงาน หรือที่ติดตั้งใช้งานกับอาคารสำนักงาน (Access Point เครื่องปรับอากาศ)
 - 1.4.2) กลุ่ม Electronic เช่น คอมพิวเตอร์แบบต่างๆ (PC/Laptop Computer) อุปกรณ์ ชิ้นส่วนที่ใช้ในระบบควบคุม สั่งการ (Controller) และที่ใช้ในระบบจัดเก็บข้อมูล (Server Unit)
- 2) ทรัพย์สินในข้อ 1) ทั้งหมด ถูกติดตั้งใช้งานอยู่ในสถานที่ประกอบกิจการในเขตกรุงเทพฯ และเขตต่างจังหวัด ที่เป็นคลังสินค้า ศูนย์คัดแยกสินค้า สำนักงานรับ-ส่งพัสดุ และร้านสาขาย่อย
- 3) การสำรวจและประเมินราคา
 - 3.1) ได้เข้าทำการสำรวจ โดยวิธีสุ่มสำรวจ (Sampling) (ตามข้อกำหนดในมาตรฐานการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ หมวดที่ 3 เรื่องที่ 9)¹⁹ บนสมมุติฐานว่า ขณะเข้าทำการสำรวจ เครื่องจักรและอุปกรณ์ ยังคงเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยถูกต้องสมบูรณ์
 - 3.2) รายการเครื่องจักรและยานพาหนะตามข้อ 3.1) รวม 87,503 รายการนั้น เป็นรายการที่ยังแสดงมูลค่าสุทธิ (Net Value) ในบัญชีทรัพย์สิน และตามที่ได้รับแจ้งจากเจ้าของเครื่องจักรว่าเป็นรายการทรัพย์สินที่ยังไม่ถูกยกเลิกสถานะการใช้งานไปจากกิจการ ซึ่งจึงได้พิจารณาประเมินราคาให้เฉพาะรายการตามที่แจ้งนี้เท่านั้น
 - 3.3) เครื่องจักรและอุปกรณ์รายการที่มีมูลค่าสุทธิ (Net Value) เป็น 0 บาท ได้รับแจ้งว่าเป็นรายการที่ถูกยกเลิกสถานะการใช้งาน ได้ประเมินราคาแยกส่วนไว้ในครั้งนี้ด้วย

¹⁹ อ้างอิงจากมาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ ซึ่งจัดทำโดยสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และ สมาคมนักประเมินราคาอิสระไทย และสนับสนุนโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

- 3.4) กำหนดอายุการใช้งานของเครื่องจักร (N) เพื่อการประเมินราคา ตามข้อกำหนดในมาตรฐานการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ ในภาคผนวก 1 ของมาตรฐานการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยตารางแนวทางการกำหนดอายุการใช้งานของเครื่องจักรโดยสังเขป ดังนี้
- 3.4.1) ลำดับที่ 41.1 เครื่องจักรโรงซ่อมสร้าง (Work Shop Equipment)
- กำหนดอายุ 15 ปี
- 3.4.2) ลำดับที่ 41.20 เครื่องคอมพิวเตอร์ (Computer Equipment (Hardware)) รวมถึงทรัพย์สินในกลุ่ม Electronic
- กำหนดอายุ 5 ปี
- 3.4.3) ลำดับที่ 56 ยานพาหนะ (Vehicle)
- กำหนดอายุ 12 ปี
- 3.4.4) ลำดับที่ 59 เครื่องมือ เครื่องใช้ (Small Tools)
- กำหนดอายุ 10 ปี
- 3.4.5) ลำดับที่ 60 เครื่องจักรอื่นๆ (Other Machinery & Equipment)
- กำหนดอายุ 15 ปี สำหรับ Machinery
 - กำหนดอายุ 5 ปี สำหรับ Equipment ที่มีลักษณะเชิงครุภัณฑ์
 - กำหนดอายุ 10 ปี สำหรับครุภัณฑ์กลุ่ม Furniture
- 4) สามารถประเมินคุณลักษณะการใช้งานของเครื่องจักร อุปกรณ์ จากการสุ่มสำรวจเพื่อประกอบการประเมินราคาได้โดยสังเขป ดังนี้
- 4.1) เครื่องจักรหลักที่เป็นระบบลำเลียงคัดแยกพัสดุขณะสำรวจพบที่มีการปรับปรุงสภาพเครื่องจักรให้ทันสมัยและทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- 4.2) รถจักรยานยนต์เป็นสินทรัพย์ประเภทใช้งานหนัก พิจารณาให้มีการปรับลดค่าปัจจัยทางสภาพ (C) ในเกณฑ์น้อยกว่าปกติ
- 4.3) เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ศูนย์จัดแยกสินค้า 2 แห่ง "10KSสมุทรสาคร", "10KPปทุมธานี" ได้ปิดตัวลง มีการถอดประกอบการติดตั้งเครื่องจักรประเภทติดตริ่งกับที่ โดยเฉพาะเครื่องจักรหลักสำหรับการคัดแยกพัสดุ (Sorting Line) และเครื่องจักรตรวจวัดขนาด (QubeVu Dimension) ได้พิจารณาให้มีการตัดลดค่าติดตั้งลงร้อยละ 10 (Scanner และรายการอื่น ๆ ที่ไม่มีงานติดตั้งแต่เดิม ไม่ตัดลด)
- 4.4) เครื่องจักร อุปกรณ์ในรายการอื่น ๆ นอกจากเครื่องจักรหลักจะมีลักษณะสภาพเก่า-ใหม่ ตามอายุการใช้งานในสภาพของการใช้งานปกติ
- 4.5) เครื่องจักรบางส่วนหมดอายุ หรือใกล้หมดอายุใช้งาน ตามข้อกำหนดในมาตรฐานการประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ แต่ยังสามารถใช้งานได้ พิจารณาการประเมินราคาตามสภาพ ในเกณฑ์มูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20
- 4.6) ซอฟต์แวร์ที่ใช้ในบริษัทฯ บางส่วนเป็นซอฟต์แวร์ที่ออกแบบมาเพื่อกิจการโดยเฉพาะ ทำให้ไม่สามารถกำหนดมูลค่าตลาดของซอฟต์แวร์ คงใช้ราคาตามมูลค่าทางบัญชีที่กิจการกำหนด
- 4.7) มูลค่าปรับปรุงและตกแต่งภายในสำนักงาน เนื่องจากสำนักงานที่ใหม่มีสัญญาเช่าระยะสั้น มูลค่านี้ จึงเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินกิจการ จึงไม่ได้ประเมินราคาให้

ตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินลงวันที่ 11 เมษายน 2568 เลขที่ ทพ. 25-0728-18-119 ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ได้ใช้วิธีต้นทุนทดแทน โดยเป็นการประเมินค่าทรัพย์สินบนพื้นฐานของราคาทดแทนของทรัพย์สินหักด้วยค่าเสื่อมราคาจากการเสื่อมทางกายภาพ การเสื่อมทางประโยชน์ใช้สอย และการเสื่อมอันเนื่องมาจากปัจจัยภายนอกหรือทางเศรษฐกิจ

สูตรการคำนวณตามมาตรฐานหลักเกณฑ์การประเมินมูลค่าซึ่งประกาศใช้โดยสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย และสมาคมนักประเมินราคาอิสระไทย ดังนี้

$$\text{มูลค่าตลาด} = \text{มูลค่าทดแทนใหม่} \times P \times F \times E$$

$$P = (1 - n/N) \times C$$

F = การเสื่อมราคาทางประโยชน์ใช้สอย (Functional Obsolescence)

E = การเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจ หรือจากปัจจัยภายนอก (Economic/External Obsolescence)

n = อายุตามระยะเวลาที่ใช้งานของเครื่องจักรและอุปกรณ์

N = อายุการใช้งานทางกายภาพ

C = ปัจจัยทางสภาพ

มูลค่าทดแทนใหม่ (New Replacement Cost) ของเครื่องจักรพิจารณาจากข้อมูลของราคาที่ได้จากการใช้วิธีวัดต้นทุนแรกเริ่มสอบถามจากผู้ผลิต ผู้แทนจำหน่าย

จากข้อมูลข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยของบริษัทฯ ด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) เป็นวิธีที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นหนึ่งในวิธีที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปในวิชาชีพที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเครื่องจักร ตามที่ระบุในมาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพ การประเมินมูลค่าโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยการประเมินมูลค่าเครื่องจักรตามหลักเกณฑ์การประเมินเพื่อกำหนดมูลค่าตลาดโดยวิธีต้นทุน (Cost Approach) เป็นการประมาณต้นทุนของเครื่องจักรที่จะนำมาเพื่อทดแทนชิ้นใหม่ในปัจจุบัน (Replacement Cost New) หรือต้นทุนสร้างใหม่ (Reproduction Cost New) แล้วแต่กรณี แล้วหักด้วยค่าเสื่อมราคาทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาทางกายภาพ (Physical Deterioration) ค่าเสื่อมราคาทางการใช้ประโยชน์ (Functional Obsolescence) และค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐกิจหรือปัจจัยภายนอก (Economic Obsolescence) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เป็นวิธีที่ช่วยสะท้อนมูลค่าตลาดของเครื่องจักรตามสภาพปัจจุบันได้อย่างเหมาะสม

สรุปเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ของ KEX ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-4: สรุปเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวรของ KEX ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568

ที่	รายการสินทรัพย์ถาวร (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มี.ค. 68	ราคาประเมินทรัพย์สิน	ราคาประเมินสูง (ต่ำ) กว่ามูลค่าตามบัญชี
		(1)	(2)	(3) = (2) - (1)
1	อุปกรณ์ที่ใช้ในการดำเนินงานและยานพาหนะ	587.74	1,260.59	672.85
2	เครื่องตกแต่ง ติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน และคอมพิวเตอร์	337.53	553.35	215.82
3	สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง	152.56	141.53	(11.03)
4	ทรัพย์สินที่แสดงค่าในบัญชีเท่ากับศูนย์	-	168.48	168.48
	รวม	1,077.83	2,123.96	1,046.13
	บวก: (หนี้สิน) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax Liabilities)			(209.23)
	รายการปรับปรุง: ส่วนของผู้ถือหุ้น			836.90

หมายเหตุ:

1/ รายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัท ไทยประเมินราคา ลิ้น ที่ลลิปลัส จำกัด เลขที่ ทพ. 25-0728-18-119 ลงวันที่ 11 เมษายน 2568

2/ ประมาณการสินทรัพย์ (หนี้สิน) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax Assets (Liabilities)) ในอัตราภาษีร้อยละ 20 ของส่วนต่างระหว่างราคาประเมินและมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สิน²⁰

3.2.2 สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี

สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี โดยองค์ประกอบหลักของรายการนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 คือ ผลขาดทุนทางภาษีซึ่งคาดว่าจะนำมาใช้ประโยชน์ได้ในอนาคต จำนวน 514.65 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 85.49 ของมูลค่าสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี

จากการพิจารณาข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เกิดจากผลขาดทุนทางภาษีดังกล่าว จะมีอายุการใช้ประโยชน์ถึงปี 2571 หากภายในปีดังกล่าว บริษัทฯ ไม่มีกำไรทางภาษีเพียงพอที่จะนำสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีนี้มาใช้ลดหย่อนภาษีได้ สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีในส่วนนี้จะถูกกลับรายการเป็นรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจากผลขาดทุนทางภาษีที่ยังไม่ได้ใช้ ซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีโดยรวมของบริษัทฯ ปรับลดลง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินในอนาคตของบริษัทฯ (ตามรายละเอียดในส่วนที่ 3 ของรายงานฉบับนี้) โดยอยู่ภายใต้หลักความระมัดระวัง และประมาณการบ่งชี้ว่า บริษัทฯ จะยังคงมีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่องจนถึงปี 2572 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประเมินว่า บริษัทฯ อาจไม่มีกำไรทางภาษีในอนาคตเพียงพอที่จะนำผลแตกต่างชั่วคราวที่เกิดจากผลขาดทุนทางภาษีมาใช้ประโยชน์ได้ภายในระยะเวลาที่กฎหมายกำหนด หรือภายในปี 2571 ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาปรับลดมูลค่าสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เกี่ยวข้องกับผลขาดทุนทางภาษี เพื่อให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์จริง

ส่วนการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ

จากการพิจารณารายการที่กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ จากวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว สรุปได้ดังนี้

²⁰ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่องที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ระบุว่า หากกิจการเลือกที่จะบันทึกบัญชีสินทรัพย์ตามวิธีการตีราคาใหม่ กิจการต้องรับรู้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จากการตีราคาใหม่ และต้องรับรู้รายการผลกระทบทางภาษีจากการตีราคาใหม่ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้

ตามมาตรฐานบัญชี ฉบับที่ 36 เรื่องการต่ออายุของสินทรัพย์ ระบุว่า หากกิจการรับรู้ผลขาดทุนจากการต่ออายุของสินทรัพย์ กิจการต้องระบุสินทรัพย์หรือหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้

ตามมาตรฐานบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้ ระบุว่า การตีราคาหรือการปรับปรุงราคาสินทรัพย์ให้เป็นมูลค่ายุติธรรม จะเกิดผลต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่ตีราคาใหม่กับฐานภาษี ซึ่งจะต้องรับรู้เป็นสินทรัพย์หรือหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ไม่ว่ากิจการมีความตั้งใจที่จะจำหน่ายสินทรัพย์

ในการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงรายการส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินราคาทรัพย์สิน เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สิน ดังนั้น จึงได้คำนึงถึงสินทรัพย์ (หนี้สิน) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (Deferred Tax Assets (Liabilities)) ด้วย เนื่องจากเป็นผลกระทบทางบัญชีต่อมูลค่าตามบัญชี โดยอ้างอิงจากมาตรฐานการบัญชีที่กล่าวถึงมาข้างต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประมาณการมูลค่าสินทรัพย์ (หนี้สิน) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีมีความสมเหตุสมผลเพียงพอที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น

ตารางที่ 3-5: ส่วนปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ

มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของกิจการ	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568	หน่วย
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568	1,486.48	ล้านบาท
รายการปรับปรุง		
3.2.1 รายการส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินถาวร	836.90 ^{1/}	ล้านบาท
3.2.2 สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	(514.65) ^{2/3/}	ล้านบาท
ส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิหลังปรับปรุง	1,808.73	ล้านบาท
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด	3,504,970,295 ^{4/}	หุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.52	บาท/หุ้น

หมายเหตุ:

- 1/ โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 2 ข้อ 3.2.1 ของรายงานฉบับนี้
- 2/ โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 2 ข้อ 3.2.2 ของรายงานฉบับนี้
- 3/ ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ
- 4/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท

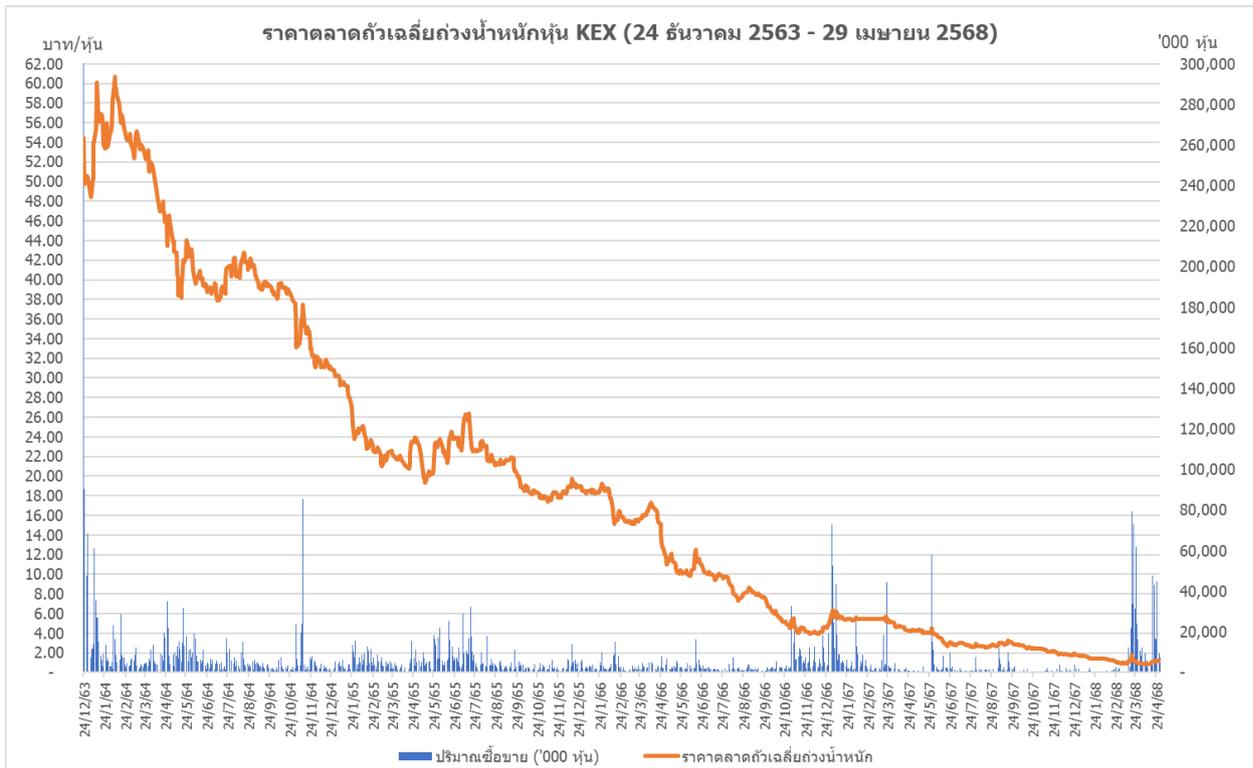
จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าหุ้นของ KEX เท่ากับ **0.52 บาทต่อหุ้น** ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเท่ากับ (0.98) บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ (65.33) ของราคาเสนอซื้อ

ทั้งนี้ วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วสามารถสะท้อนถึงราคาตลาดของทรัพย์สิน อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นวิธีที่นำมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ ในงวดล่าสุด และปรับปรุงด้วยมูลค่าตลาดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ และปรับปรุงมูลค่าเพื่อสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์จริงของสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี เพื่อสะท้อนมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์หักลบด้วยหนี้สินของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

3.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เป็นการประเมินมูลค่าที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ราคาในตลาดนั้นเป็นราคาที่เหมาะสมที่สุดของหลักทรัพย์โดยรวม ทั้งนี้ การเคลื่อนไหวของราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์ฯ") เมื่อวันที่ 24 ธันวาคม 2563 จนถึงวันที่ 29 เมษายน 2568 (ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนวันที่บริษัทฯ จะขึ้นขบวนแจ้งมติคณะกรรมการบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าทำค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้มีการระบุราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์)

แผนภาพที่ 3-1: ราคาหุ้น KEX ย้อนหลังระหว่างวันที่ 24 ธันวาคม 2563 (วันแรกที่ซื้อขายหุ้น) – 29 เมษายน 2568



ที่มา: SETSMART

จากแผนภาพที่ 3-1 จะเห็นได้ว่า ราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย KEX มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยหลักจากผลประกอบการของกิจการ ที่มีผลกำไรปรับลดลงตั้งแต่ปี 2563 มาจนถึงปี 2564 และมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2565 เป็นต้นมา และมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนมาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ สรุปผลการดำเนินงานของ KEX ตั้งแต่ปี 2563 เป็นไปตามตารางด้านล่างนี้

ตารางที่ 3-6: กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ตั้งแต่ปี 2563 - 2567

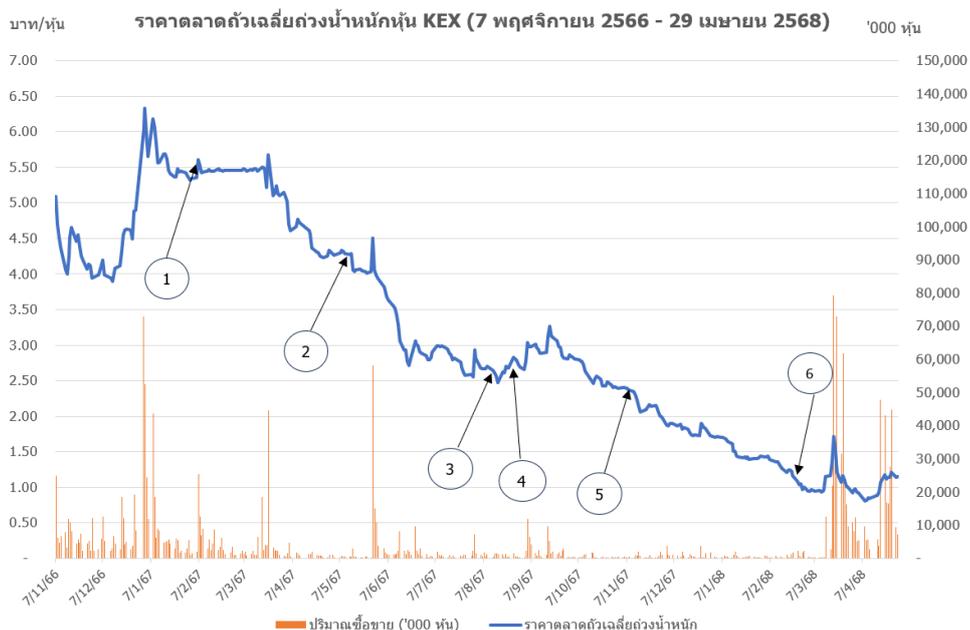
งบการเงิน	รอบผลการดำเนินงาน	วันที่ประกาศงบการเงินต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (หน่วย: ล้านบาท)
ประจำปี 2563	1 มกราคม 2563 – 31 ธันวาคม 2563	15 กุมภาพันธ์ 2564	1,405.03
ไตรมาส 1 ปี 2564 (3 เดือน)	1 มกราคม 2564 – 31 มีนาคม 2564	13 พฤษภาคม 2564	302.79
ไตรมาส 2 ปี 2564 (6 เดือน)	1 มกราคม 2564 – 30 มิถุนายน 2564	11 สิงหาคม 2564	638.42
ไตรมาส 3 ปี 2564 (9 เดือน)	1 มกราคม 2564 – 30 กันยายน 2564	10 พฤศจิกายน 2564	651.26
ประจำปี 2564	1 มกราคม 2564 – 31 ธันวาคม 2564	14 กุมภาพันธ์ 2565	46.92
ไตรมาส 1 ปี 2565 (3 เดือน)	1 มกราคม 2565 – 31 มีนาคม 2565	17 พฤษภาคม 2565	(491.09)

งบการเงิน	รอบผลการดำเนินงาน	วันที่ประกาศงบการเงิน ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ส่วน ของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (หน่วย: ล้านบาท)
ไตรมาส 2 ปี 2565 (6 เดือน)	1 มกราคม 2565 – 30 มิถุนายน 2565	10 สิงหาคม 2565	(1,225.45)
ไตรมาส 3 ปี 2565 (9 เดือน)	1 มกราคม 2565 – 30 กันยายน 2565	10 พฤศจิกายน 2565	(1,898.09)
ประจำปี 2565	1 มกราคม 2565 – 31 ธันวาคม 2565	14 กุมภาพันธ์ 2566	(2,829.84)
ไตรมาส 1 ปี 2566 (3 เดือน)	1 มกราคม 2566 – 31 มีนาคม 2566	15 พฤษภาคม 2566	(787.49)
ไตรมาส 2 ปี 2566 (6 เดือน)	1 มกราคม 2566 – 30 มิถุนายน 2566	8 สิงหาคม 2566	(1,835.22)
ไตรมาส 3 ปี 2566 (9 เดือน)	1 มกราคม 2566 – 30 กันยายน 2566	6 พฤศจิกายน 2566	(2,725.09)
ประจำปี 2566	1 มกราคม 2566 – 31 ธันวาคม 2566	7 กุมภาพันธ์ 2567	(3,880.64)
ไตรมาส 1 ปี 2567 (3 เดือน)	1 มกราคม 2567 – 31 มีนาคม 2567	14 พฤษภาคม 2567	(1,188.29)
ไตรมาส 2 ปี 2567 (6 เดือน)	1 มกราคม 2567 – 30 มิถุนายน 2567	14 สิงหาคม 2567	(2,251.33)
ไตรมาส 3 ปี 2567 (9 เดือน)	1 มกราคม 2567 – 30 กันยายน 2567	8 พฤศจิกายน 2567	(3,286.53)
ประจำปี 2567	1 มกราคม 2567 – 31 ธันวาคม 2567	24 กุมภาพันธ์ 2568	(5,911.32)

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ และสรุปโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะใช้ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอดีต ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของกิจการ (มูลค่าการซื้อขายหุ้นของกิจการ / ปริมาณการซื้อขายหุ้นของกิจการ) ย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ, 15 วันทำการ, 30 วันทำการ, 60 วันทำการ, 90 วันทำการ, 120 วันทำการ, 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 29 เมษายน 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2568 จะมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 พิจารณามติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ) ทั้งนี้ ในช่วง 360 วันทำการ ระหว่างวันที่ 7 พฤศจิกายน 2566 – 29 เมษายน 2568 ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นบริษัทฯ สูงสุดเท่ากับหุ้นละ 6.34 บาท (วันที่ 3 มกราคม 2567) และราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นบริษัทฯ ต่ำสุดเท่ากับหุ้นละ 0.80 บาท (วันที่ 8 เมษายน 2568) โดยมีแผนภาพราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนี้

แผนภาพที่ 3-2: ราคาหุ้น KEX 360 วันทำการย้อนหลัง ระหว่างวันที่ 7 พฤศจิกายน 2566 – 29 เมษายน 2568



ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ:

- 1/ วันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งเป็นวันที่ KEX เปิดเผยงบการเงินประจำปี 2566 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์
- 2/ วันที่ 14 พฤษภาคม 2567 ซึ่งเป็นวันที่ KEX เปิดเผยงบการเงินไตรมาส 1 ปี 2567 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์
- 3/ วันที่ 14 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันที่ KEX เปิดเผยงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์
- 4/ บริษัทฯ ได้มีการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้น (RO) ระหว่างวันที่ 21 – 27 สิงหาคม 2567 จำนวน 2,812,500,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 3.20 บาท
- 5/ วันที่ 8 พฤศจิกายน 2567 ซึ่งเป็นวันที่ KEX เปิดเผยงบการเงินไตรมาส 3 ปี 2567 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์
- 6/ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งเป็นวันที่ KEX เปิดเผยงบการเงินประจำปี 2567 บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์

ราคาลาดของหุ้นสามัญของกิจการ จากการประเมินด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาลาดสามารถคำนวณได้ดังนี้
ตารางที่ 3-7: ข้อมูลราคาปิดและราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

ข้อมูลราคาปิดย้อนหลัง จาก วันที่ 29 เมษายน 2568	ราคาปิดต่ำสุด ^{1/}	ราคาปิดสูงสุด ^{1/}	ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย	Turnover Ratio ^{2/} ของ KEX	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ^{3/}	Turnover Ratio ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์	Turnover Ratio ของหมวดธุรกิจบริการ / ขนส่งและโลจิสติกส์
	(บาท/หุ้น)	(บาท/หุ้น)	(หุ้นต่อวัน)		(บาท/หุ้น)		
ย้อนหลัง 7 วันทำการ (21 – 29 เม.ย. 68)	1.12	1.18	23,629,957	0.67	1.17	0.35	0.26
ย้อนหลัง 15 วันทำการ (4 – 29 เม.ย. 68)	0.78	1.18	16,771,813	0.48	1.10	0.41	0.30
ย้อนหลัง 30 วันทำการ (14 มี.ค. 68 – 29 เม.ย. 68)	0.78	1.63	21,837,589	0.62	1.21	0.40	0.29
ย้อนหลัง 60 วันทำการ (30 ม.ค. 68 – 29 เม.ย. 68)	0.78	1.63	11,245,314	0.32	1.21	0.43	0.30
ย้อนหลัง 90 วันทำการ (17 ธ.ค. 67 – 29 เม.ย. 68)	0.78	1.90	7,743,099	0.22	1.23	0.42	0.28
ย้อนหลัง 120 วันทำการ (1 พ.ย. 67 – 29 เม.ย. 68)	0.78	2.42	6,023,318	0.17	1.25	0.46	0.29
ย้อนหลัง 180 วันทำการ (6 ส.ค. 67 – 29 เม.ย. 68)	0.78	3.20	4,512,284	0.13	1.43	0.49	0.34
ย้อนหลัง 360 วันทำการ (7 พ.ย. 66 – 29 เม.ย. 68)	0.78	6.45	4,935,887	0.22	3.38	0.60	0.37
ช่วงราคาราคาหุ้นของ KEX ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 7 – 360 วันทำการจากวันที่ 29 เม.ย. 68					1.10 – 3.38		
ช่วงราคาราคาหุ้นของ KEX ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 7 – 180 วันทำการจากวันที่ 29 เม.ย. 68					1.10 – 1.43		

ที่มา : SETSMART ข้อมูลราคาปิดและการซื้อขายย้อนหลังจากวันที่ 29 เมษายน 2568 ย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

หมายเหตุ:

- 1/ ราคาปิดไม่ได้รวมราคาที่เกิดจากการทำรายการ Big Lot
- 2/ Turnover Ratio คือ อัตราการหมุนเวียนการซื้อขายเฉลี่ย คำนวณจากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์หารด้วยปริมาณหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่นำมาคำนวณ
- 3/ ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักรวมราคาและจำนวนที่เกิดจากการทำ Big Lot แล้ว

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าหุ้นของ KEX เท่ากับ **1.10 – 1.43 บาท/หุ้น** (อ้างอิงราคาลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้น KEX ย้อนหลัง 7 - 180 วันทำการ จากวันที่ 29 เมษายน 2568) ซึ่งมีมูลค่า

ต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาท เป็นจำนวนเท่ากับ (0.40) – (0.07) บาทต่อหุ้น หรือ**ต่ำกว่า**ร้อยละ (26.67) – (4.67) ของราคาเสนอซื้อ

อนึ่ง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่นำราคาหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 360 วันทำการ (7 พฤศจิกายน 2566 – 29 เมษายน 2568) ที่ 3.38 บาทต่อหุ้น มาใช้ในการประเมินมูลค่า เนื่องจาก ช่วงเวลาดังกล่าวครอบคลุมถึงปลายปี 2566 ซึ่งภาพรวมการดำเนินธุรกิจโครงสร้างการถือหุ้น ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทฯ รวมถึงระดับความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและนักลงทุนต่อบริษัทฯ มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

- (1) บริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2567 และได้ดำเนินการเปลี่ยนชื่อพร้อมกับรีแบรนด์ในเดือนสิงหาคม 2567
 - SFTH เพิ่งเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ เมื่อปลายเดือนมีนาคม 2567
 - บริษัทฯ ได้มีการเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท เคอีเอ็กซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด เมื่อวันที่ 8 สิงหาคม 2567
 - บริษัทฯ ได้ดำเนินการรีแบรนด์เป็น "เคอีเอ็กซ์" หรือ "KEX" ซึ่งเป็นชื่อที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจปัจจุบัน ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2567 เพื่อสร้างภาพลักษณ์และทิศทางธุรกิจใหม่ที่ชัดเจนยิ่งขึ้น
- (2) ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปี 2567 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเทียบกับปี 2566
 - ไตรมาส 3 ปี 2567 (9 เดือนแรกของปี 2567) KEX มีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.60 เมื่อเทียบกับไตรมาส 3 ปี 2566
 - ปี 2567 (12 เดือน) KEX มีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.33 เมื่อเทียบกับปี 2566
- (3) ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ในปี 2567 แตกต่างและอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปี 2566
 - โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมอยู่ที่ 12,434.01 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่อยู่ที่ 2,383.35 ล้านบาท ซึ่งแตกต่างจากไตรมาส 3 ปี 2566 ที่มีขาดทุนสะสมอยู่ที่ 9,867.27 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่อยู่ที่ 4,950.10 ล้านบาท
- (4) ระดับความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและนักลงทุนต่อบริษัทฯ ในปัจจุบัน มีแนวโน้มแตกต่างจากปี 2566
 - จากการดำเนินงานที่ขาดทุนมาอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2567 และต่อเนื่องในไตรมาสแรกของปี 2568 คาดว่าจะส่งผลเชิงลบต่อระดับความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและนักลงทุนต่อศักยภาพในการพลิกฟื้นธุรกิจของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเปรียบเทียบกับระดับความเชื่อมั่นในปี 2566 เนื่องจากระยะเวลาการขาดทุนที่ยาวนานขึ้น ทำให้เกิดข้อกังวลเกี่ยวกับความสามารถของบริษัทฯ ในการสร้างผลกำไรและความยั่งยืนทางธุรกิจในระยะยาว

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการด้วยวิธีราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักเป็นการอ้างอิงราคาตลาดซึ่งเป็นกลไกที่ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นของกิจการ ซึ่งสามารถสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นในขณะนั้น รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไปที่มีต่อศักยภาพและการเติบโตของกิจการในอนาคตได้ดีพอสมควร จากการวิเคราะห์ข้อมูล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกิจการในอดีตที่ผ่านมา เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยราคาหุ้นของกิจการปรับตัวลดลงมาโดยตลอดจากการที่กิจการมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าราคาหุ้นของกิจการสามารถสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานด้านผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ มูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเป็นมูลค่าที่สะท้อนมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นของกิจการได้จริงในปัจจุบันมากที่สุด ทั้งนี้ KEX เป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี จึงสามารถสะท้อนอุปสงค์และ

อุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อปัจจัยต่าง ๆ ได้ โดยมีอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นของกิจการเฉลี่ย (Average Turnover Ratio) ย้อนหลังในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 7 – 180 วันทำการ คือระหว่างวันที่ 7 พฤศจิกายน 2566 – 29 เมษายน 2568 อยู่ที่ร้อยละ 0.13 – 0.67 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของกิจการ (โดยอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และหมวดธุรกิจบริการ / ขนส่งและโลจิสติกส์ ในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ระหว่างร้อยละ 0.35 – 0.50 และร้อยละ 0.35 – 0.46 ตามลำดับ) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำค่าเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

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

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book Value per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. ซึ่งเท่ากับ 0.42 บาท/หุ้น คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 เมษายน 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2568 จะมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 พิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ)

ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3-8: ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง

รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1. บมจ. เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์	SJWD	ดำเนินธุรกิจให้บริการทางด้านโลจิสติกส์และซัพพลายเชนแบบครบวงจรภายในภูมิภาคอาเซียน การบริการของบริษัทฯ แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1. บริการโลจิสติกส์และซัพพลาย เช่น บริการจัดการคลังสินค้าและบริหารลานจอด พักรถยนต์ บริการขนส่งและกระจายสินค้า (B2B, D2C, Cross Border, Multimodal Transport) บริการโลจิสติกส์อื่น ๆ และบริการโลจิสติกส์ต่างประเทศ 2. ธุรกิจอื่น ๆ
2. บมจ. ไทยพาร์เซล	TPL	ให้บริการจัดส่งสินค้าหรือสิ่งของในประเทศไทยทั้งสำหรับภาคธุรกิจและบุคคลทั่วไป รวมถึงให้บริการเก็บเงินค่าสินค้าปลายทาง

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง

ตารางที่ 3-9: ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง

บริษัท (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าตลาด ณ วันที่ 29 เมษายน 2568	สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	ส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	รายได้รวม ย้อนหลัง 4 ไตรมาส ล่าสุด	กำไร (ขาดทุน) สุทธิย้อนหลัง 4 ไตรมาส ล่าสุด	สัดส่วนรายได้ จากธุรกิจ ขนส่งพัสดุต่อ รายได้รวม (ร้อยละ)
SJWD	13,944.86	44,036.18 ^{1/}	22,875.26 ^{1/}	24,705.10 ^{1/}	1,119.09 ^{1/}	49.69 ^{2/}
TPL	246.28	997.03 ^{3/}	818.13 ^{3/}	511.62 ^{3/}	3.02 ^{3/}	96.25 ^{4/}
KEX^{5/}	3,995.67	7,476.24	2,383.35	9,616.00	(5,911.32)	98.16

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ:

- 1/ งบการเงินรวมของ SJWD ประจำปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดของ SJWD ณ วันที่ 29 เมษายน 2568
- 2/ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของ SJWD
- 3/ งบการเงินรวมของ TPL ประจำปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดของ TPL ณ วันที่ 29 เมษายน 2568
- 4/ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี/รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของ TPL
- 5/ งบการเงินรวมของ KEX ประจำปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดของ KEX ณ วันที่ 29 เมษายน 2568

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-10: การประเมินราคาหุ้นของ KEX โดยวิธี P/BV Ratio

บริษัท	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. SJWD	0.57	0.55	0.56	0.57	0.64	0.71	0.77	0.96
2. TPL	0.31	0.30	0.32	0.36	0.41	0.47	0.59	0.73
ค่ามัธยฐานของ 2 บริษัท	0.44	0.42	0.44	0.46	0.52	0.59	0.68	0.85
มูลค่าหุ้น KEX (บาท/หุ้น)	0.19	0.18	0.19	0.20	0.22	0.25	0.29	0.36

ที่มา: www.setsmart.com

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าหุ้นของ KEX เท่ากับ **0.18 – 0.36 บาทต่อหุ้น** ซึ่งมีมูลค่าต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาท เป็นจำนวนเท่ากับ (1.32) – (1.14) บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ (88.00) – (76.00) ของราคาเสนอซื้อ

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท (ประกอบด้วย SJWD และ TPL) ทั้งนี้ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมีจำนวนเพียง 2 บริษัท โดย TPL มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจขนส่งพัสดุอยู่ที่ร้อยละ 96.25 ของรายได้รวม ซึ่งใกล้เคียงกับบริษัทฯ (ร้อยละ 98.16) อย่างมาก จึงถือเป็นบริษัทที่มีความคล้ายคลึงและสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ ในขณะที่ SJWD มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจขนส่งพัสดุอยู่ที่ร้อยละ 49.69 ของรายได้รวม ซึ่งต่ำกว่าบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การใช้อัตราส่วนอ้างอิงของกลุ่มบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น KEX ในครั้งนี้ อาจไม่สามารถนำมาเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

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

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมงวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 29 เมษายน 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2568 จะมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 พิจารณาอนุมัติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ)

สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ KEX ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-11: การประเมินราคาหุ้นของ KEX โดยวิธี P/E Ratio

บริษัท	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. SJWD	11.70	11.15	11.38	11.38	12.44	13.80	15.93	27.11
2. TPL	82.73	81.83	87.44	n.a. ^{1/}				
ค่ามัธยฐานของ 2 บริษัท	47.21	46.49	49.41	11.38	12.44	13.80	15.93	27.11
มูลค่าหุ้น KEX (บาท/หุ้น)^{2/}	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ:

1/ ไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นได้ เนื่องจาก TPL มีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วงเวลาดังกล่าว

2/ ไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นได้ เนื่องจาก KEX มีขาดทุนจากการดำเนินงาน

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนย้อนหลัง ทำให้ไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ใช้มูลค่าผลการดำเนินงานในอดีตย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ของบริษัทฯ มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วง 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568

3.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต โดยประมาณการกระแสเงินสด และคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม ซึ่งได้แก่ อัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ในระยะเวลา 5 ปี (ปี 2568 - 2572) โดยตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของบริษัทฯ จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน รวมถึงไม่ได้พิจารณาถึงผลกระทบต่อนโยบายการดำเนินธุรกิจในอนาคตของบริษัทฯ จากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยอ้างอิงข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลอุตสาหกรรม เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ในครั้งนี้เท่านั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่ายุติธรรมของหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการทางการเงิน สรุปได้ดังนี้

ข้อมูลบริษัท

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจจัดส่งพัสดุในประเทศไทย โดยตั้งแต่เดือนสิงหาคม ปี 2567 ที่ผ่านมา การให้บริการจัดส่งพัสดุด่วน โดยใช้แบรนด์ "เคอีเอกซ์ หรือ KEX" เนื่องจากบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นในช่วงต้นปี 2567 ซึ่งส่งผลให้สัญญาอนุญาตให้ใช้สิทธิแบรนด์ "เคอรี่ เอ็กซ์เพรส และ Kerry Express" ได้สิ้นสุดลง

ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ มีรายได้แบ่งเป็น 3 ประเภท ดังนี้

- รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express (จัดส่งพัสดุด่วน) ประกอบด้วย รายได้จากการขนส่งพัสดุ (Freight Revenue) รายได้จากการให้บริการเก็บเงินปลายทาง (Cash on Delivery: COD) รายได้จากการขายกล่องและอุปกรณ์ไปรษณีย์ภัณฑ์ รายได้ประกันความเสียหาย เป็นต้น
- รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express ประกอบด้วย รายได้จากให้บริการคลังสินค้า (Fulfillment) รายได้จากการให้บริการจัดส่งพัสดุด่วนระหว่างประเทศ (ผ่านความร่วมมือกับบริษัทในเครือที่เกี่ยวข้องของกลุ่ม SF) และรายได้ Non-Express อื่น ๆ
- รายได้อื่น ๆ ได้แก่ รายได้ค่านายหน้า รายได้ค่าบริการจัดการ รายได้ค่าบริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ และอื่น ๆ

หลักในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ได้แก่

- ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2567 บริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่จากบริษัท เคแอลเอ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด ("KLNTH") เป็น บริษัท เอสเอฟ อินเตอร์เนชั่นแนล โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ("SFTH") ซึ่งส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงกรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้กำหนดกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ ผู้บริหารแจ้งว่าบริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงคุณภาพการให้บริการควบคู่กับการมุ่งเน้นการให้บริการในกลุ่มธุรกิจที่มีศักยภาพในการสร้างผลกำไร ในขณะที่เดียวกัน บริษัทฯ จะลดการให้บริการในกลุ่มธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงและไม่สร้างผลกำไร นอกจากนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับปรุงโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย โดยมีเป้าหมายที่จะให้กลับอยู่ในระดับเทียบเท่าปี 2564 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทฯ ยังคงมีกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน

- ประเมินการทางการเงินครั้งนี้อ้างอิงผลประกอบการในอดีตตั้งแต่ปี 2564 ถึงไตรมาสแรกของปี 2568 เนื่องจากบริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) ในช่วงต้นเดือนธันวาคม 2563 และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 24 ธันวาคม 2563 อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ให้น้ำหนักกับผลประกอบการในช่วงปี 2567 ถึงไตรมาส 1 ปี 2568 เป็นพิเศษ เนื่องจากเป็นช่วงเวลาผลประกอบการสะท้อนกลยุทธ์การดำเนินงานธุรกิจภายใต้โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ คณะกรรมการ และผู้บริหารชุดปัจจุบัน
- สำหรับการจัดทำประมาณการทางการเงินในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาให้ความสำคัญกับข้อมูลผลการดำเนินงานจริงในอดีตของบริษัทฯ เป็นหลัก โดยมีเหตุผลจากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ชะลอตัว กล่าวคือ รายได้ลดลงและผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2565 ถึง 2567 และยังคงปรากฏผลขาดทุนในไตรมาสแรกของปี 2568 ประกอบกับสภาพการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมจัดส่งพัสดุด่วน ทำให้การอ้างอิงสมมติฐานทางการเงินจากบริษัทฯ ซึ่งมีความไม่แน่นอนสูง อาจไม่สะท้อนสถานการณ์ทางธุรกิจปัจจุบันได้อย่างเหมาะสม
- เนื่องด้วยบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย จึงเกิดค่าใช้จ่ายเพียงครั้งเดียว (One-Time Expense) อาทิ ค่าใช้จ่ายในการยกเลิกสัญญาเช่ารถยนต์ ค่าใช้จ่ายจากการปิดคลังสินค้า และค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กร เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาไม่รวมค่าใช้จ่ายดังกล่าวในการประมาณการทางการเงิน เนื่องจากประเมินว่าเป็นผลกระทบชั่วคราวในระยะสั้นเท่านั้น

ทั้งนี้ สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

1) รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express (จัดส่งพัสดุด่วน)

ในการให้บริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express (จัดส่งพัสดุด่วน) กิจการแบ่งกลุ่มลูกค้าออกเป็น 4 ประเภท ประกอบด้วย

Consumer to Consumer (C2C): คือ กลุ่มผู้ค้าปลีกและลูกค้าทั่วไป ซึ่งใช้บริการโดยการนำพัสดุไปส่งที่จุดให้บริการ/จัดรับพัสดุด่วนด้วยตนเอง โดยลูกค้าเข้าสามารถเข้าถึงจุดให้บริการต่าง ๆ อาทิ ร้านรับส่งพัสดุ ตู้เก็บพัสดุ และจุดบริการในร้านค้าพันธมิตร รวมถึงจุดให้บริการอื่น ๆ สามารถนำพัสดุไปส่งที่จุดให้บริการ หรือ สามารถเรียกใช้บริการรถรับ - ส่งพัสดุถึงหน้าบ้านของลูกค้าได้ (Door-to-Door: D2D)

Retail Key Account (RKA): คือ กลุ่มลูกค้าที่ขายของผ่านแพลตฟอร์มโซเชียล อีคอมเมิร์ซ และโซเชียลมีเดียที่มีในประเทศไทย ที่มีการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ของธุรกิจ ในการจัดการการขนส่ง อาทิ Shopee และ Lazada โดยผู้ขายบนแพลตฟอร์มสามารถใช้บริการจัดส่งที่ Shopee และ Lazada จัดทำขึ้นเอง หรือบริษัทที่ให้บริการการขนส่งอย่าง KEX เพื่อให้บริการขนส่งสินค้าให้กับร้านค้า

Corporate Key Account (CKA): คือ กลุ่มลูกค้าบริษัทที่ต้องการจัดส่งพัสดุนานาชาติไปยังสำนักงาน สาขา และสถานที่อื่น ๆ โดยตัวอย่างลูกค้าเช่น ธนาคารและสถาบันการเงิน, บริษัทกฎหมาย, ผู้ให้บริการขนส่งระหว่างประเทศ, ห้างสรรพสินค้า, บริษัทค้าปลีกโมเดิร์นเทรด, บริษัทขายตรง, บริษัทโทรคมนาคม, บริษัทการค้า และสำนักงานทั่วไปที่มีการชำระเงินเครดิต โดยมุ่งเน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการมาตรฐานของ KEX ผ่านการให้บริการที่มีคุณภาพและการตลาดข้ามธุรกิจ ส่งเสริมการขยายตัวของเทคโนโลยีของ KEX และแผนโซลูชันด้านซัพพลายเชน

Strategic Key Account (SKA): ในอดีตกลุ่มลูกค้า SKA คือผู้ขายสินค้าผ่านแพลตฟอร์มโซเชียล อีคอมเมิร์ซที่ไม่มีบริการขนส่งของตนเอง ในการจัดการการขนส่ง เช่น TikTok เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ในปี 2568 KEX ปรับกลยุทธ์โดยมุ่งเน้นการให้บริการแบบครบวงจร (end-to-end solution) สำหรับลูกค้ากลุ่มเป้าหมายที่มีศักยภาพ

ในการสร้างรายได้ ซึ่งรวมถึงลูกค้าหลักของกลุ่ม SF และลูกค้าภายในประเทศที่ได้รับการคัดเลือก โดยมีการให้บริการผ่านสัญญาถาวรระยะยาว

ในการจัดทำการประมาณการทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุของลูกค้าแต่ละกลุ่มโดยแยกออกจากกัน เพื่อนำมาคำนวณรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุ Express สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3-12: สมมติฐานที่สำคัญเกี่ยวกับรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express

	หน่วย	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express											
C2C	ล้านเที่ยว	75.59	70.51	43.52	32.63	6.19	24.76	24.76	24.76	24.76	24.76
RKA	ล้านเที่ยว	84.16	105.48	50.58	65.13	9.33	37.32	37.32	37.32	37.32	37.32
CKA	ล้านเที่ยว	33.71	30.85	17.86	15.00	5.93	23.72	23.72	23.72	23.72	23.72
SKA	ล้านเที่ยว	185.15	244.30	205.87	132.04	0.59	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36
รวมปริมาณเที่ยว	ล้านเที่ยว	378.61	451.14	317.83	244.79	22.04	88.16	88.16	88.16	88.16	88.16
รายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ต่อเที่ยว											
C2C	บาท	82.14	62.39	65.47	62.67	48.70	48.70	48.70	48.70	48.70	48.70
RKA	บาท	40.43	33.30	39.69	36.54	17.38	17.38	17.38	17.38	17.38	17.38
CKA	บาท	69.23	62.02	56.52	55.18	71.39	71.39	71.39	71.39	71.39	71.39
SKA	บาท	34.04	26.38	24.60	25.66	46.69	46.69	46.69	46.69	46.69	46.69
รายได้เฉลี่ยต่อเที่ยว	บาท	48.20	36.07	34.39	35.30	41.50	41.50	41.50	41.50	41.50	41.50
รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express											
C2C	ล้านบาท	6,209.07	4,398.98	2,849.15	2,044.93	301.42	1,205.81	1,205.81	1,205.81	1,205.81	1,205.81
RKA	ล้านบาท	3,402.69	3,513.00	2,007.32	2,379.94	162.04	648.62	648.62	648.62	648.62	648.62
CKA	ล้านบาท	2,333.80	1,913.32	1,009.47	827.86	423.50	1,693.37	1,693.37	1,693.37	1,693.37	1,693.37
SKA	ล้านบาท	6,301.74	6,444.91	5,064.11	3,388.26	27.50	110.19	110.19	110.19	110.19	110.19
รวมรายได้ในรูปแบบ Express	ล้านบาท	18,247.30	16,270.21	10,930.05	8,640.99	914.46	3,657.99	3,657.99	3,657.99	3,657.99	3,657.99

รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท C2C

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุของลูกค้าประเภท C2C มีจำนวนเฉลี่ย 75.59 ล้านเที่ยว 70.51 ล้านเที่ยว 43.52 ล้านเที่ยว 32.63 ล้านเที่ยว และ 6.19 ล้านเที่ยว ตามลำดับ โดยรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุต่อเที่ยวให้กับลูกค้าประเภท C2C อยู่ที่ 82.14 บาทต่อเที่ยว 62.39 บาทต่อเที่ยว 65.47 บาทต่อเที่ยว 62.67 บาทต่อเที่ยว และ 48.70 บาทต่อเที่ยว ตามลำดับ

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุ C2C ในปี 2568 ที่ 24.76 ล้านเที่ยว โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี ทั้งนี้ กำหนดให้ปริมาณเที่ยวการจัดส่งคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ ภายใต้การแข่งขันที่สูงในธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน และเนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่มีสัญญาณการเติบโตที่สอดคล้องกับแนวโน้มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

และที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุต่อเที่ยวให้กับลูกค้าประเภท C2C ในปี 2568 เท่ากับ 48.70 บาทต่อเที่ยว โดยอ้างอิงอัตรารายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุต่อเที่ยวให้กับลูกค้าประเภท C2C ที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 และให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ และสะท้อนถึงสถานะการแข่งขันที่สูงในตลาดขนส่งพัสดุด่วน ซึ่งส่งผลให้การปรับขึ้นราคาเป็นไปได้ยาก

รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท RKA

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุของลูกค้าประเภท RKA มีจำนวนเฉลี่ย 84.16 ล้านเที่ยว 105.48 ล้านเที่ยว 50.58 ล้านเที่ยว 65.13 ล้านเที่ยว และ 9.33 ล้านเที่ยว

ตามลำดับ โดยรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท RKA อยู่ที่ 40.43 บาทต่อเที่ยว 33.30 บาทต่อเที่ยว 39.69 บาทต่อเที่ยว 36.54 บาทต่อเที่ยว และ 17.38 บาทต่อเที่ยว ตามลำดับ โดยผู้บริหารชี้แจงว่า การสูญเสียลูกค้ากลุ่มผู้ขายสินค้าบนโซเชียลมีเดีย เป็นผลมาจากการแข่งขันด้านราคาขนส่งที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากแพลตฟอร์มขนาดใหญ่ เช่น Shopee และ Lazada ซึ่งมีบริการขนส่งของตนเอง (Shopee Xpress และ Lazada Express) สนับสนุนผู้ขาย ทำให้สามารถเสนอราคาที่น่าสนใจกว่าได้

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุ RKA ในปี 2568 ที่ 37.32 ล้านเที่ยว โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี ทั้งนี้กำหนดให้ปริมาณเที่ยวการจัดส่งคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ ภายใต้การแข่งขันที่สูงในธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน และเนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่มีสัญญาณการเติบโตที่สอดคล้องกับแนวโน้มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

และที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท RKA ในปี 2568 เท่ากับ 17.38 บาทต่อเที่ยว โดยอ้างอิงอัตรารายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท RKA ที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 และให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ และสะท้อนถึงสภาวะการแข่งขันที่สูงในตลาดขนส่งพัสดุด่วน ซึ่งส่งผลให้การปรับขึ้นราคาเป็นไปได้ยาก

รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท CKA

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุของลูกค้าประเภท CKA มีจำนวนเฉลี่ย 33.71 ล้านเที่ยว 30.85 ล้านเที่ยว 17.86 ล้านเที่ยว 15.00 ล้านเที่ยว และ 5.93 ล้านเที่ยว ตามลำดับ โดยรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท CKA อยู่ที่ 69.23 บาทต่อเที่ยว 62.02 บาทต่อเที่ยว 56.52 บาทต่อเที่ยว 55.18 บาทต่อเที่ยว และ 71.39 บาทต่อเที่ยว กลุ่มลูกค้า CKA จะมีปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุน้อยที่สุด อย่างไรก็ตาม กลุ่มลูกค้า CKA ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจและองค์กร มีความต้องการบริการที่เฉพาะเจาะจง และการจัดส่งแต่ละครั้งมักมีน้ำหนักมาก ส่งผลให้รายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวของลูกค้ากลุ่มนี้สูงกว่ากลุ่มลูกค้าประเภท RKA และ SKA อย่างมีนัยสำคัญ

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุ CKA ในปี 2568 ที่ 23.72 ล้านเที่ยว โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี ทั้งนี้กำหนดให้ปริมาณเที่ยวการจัดส่งคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ ภายใต้การแข่งขันที่สูงในธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน และเนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่มีสัญญาณการเติบโตที่สอดคล้องกับแนวโน้มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

และที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท CKA ในปี 2568 เท่ากับ 71.39 บาทต่อเที่ยว โดยอ้างอิงอัตรารายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท CKA ที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 และให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ และสะท้อนถึงสภาวะการแข่งขันที่สูงในตลาดขนส่งพัสดุด่วน ซึ่งส่งผลให้การปรับขึ้นราคาเป็นไปได้ยาก

รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท SKA

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุของลูกค้าประเภท SKA มีจำนวนเฉลี่ย 185.15 ล้านเที่ยว 244.30 ล้านเที่ยว 205.87 ล้านเที่ยว 132.04 ล้านเที่ยว และ 0.59 ล้านเที่ยว ตามลำดับ โดยรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุดำเนินการให้ลูกค้าประเภท SKA อยู่ที่ 34.04 บาทต่อเที่ยว 26.38 บาทต่อเที่ยว 24.60 บาทต่อเที่ยว 25.66 บาทต่อเที่ยว และ 46.69 บาทต่อเที่ยว ตามลำดับ ในอดีตกลุ่ม

ลูกค้าประเภท SKA เคยสร้างปริมาณเที่ยวการจัดส่งพัสดุสูงที่สุดให้แก่บริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ด้วยการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจจัดส่งพัสดุด่วน โดยเฉพาะกับลูกค้าที่มีอำนาจต่อรองสูง ทำให้รายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวจากกลุ่มลูกค้าประเภทนี้ต่ำกว่ากลุ่มอื่นอย่างเห็นได้ชัด ลูกค้าประเภท SKA ส่วนใหญ่เป็นผู้ขายสินค้าบนแพลตฟอร์ม TikTok ที่ยังไม่มีบริการขนส่งของตนเอง จึงต้องพึ่งพาผู้ให้บริการภายนอกในการจัดส่งสินค้า อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ต้นปี 2568 บริษัทฯ ได้ปรับกลยุทธ์โดยลดการให้บริการลูกค้าประเภท SKA ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวต่ำ และหันมาเน้นการให้บริการแบบครบวงจร (end-to-end solution) แก่ลูกค้าองค์กรที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ที่ดีกว่า

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุ SKA ในปี 2568 ที่ 2.36 ล้านเที่ยว โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี ทั้งนี้ กำหนดให้ปริมาณเที่ยวการจัดส่งคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ ภายใต้การแข่งขันที่สูงในธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน และเนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่มีสัญญาณการเติบโตที่สอดคล้องกับแนวโน้มธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

และที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุต่อเที่ยวให้กับลูกค้าประเภท SKA ในปี 2568 เท่ากับ 46.69 บาทต่อเที่ยว โดยอ้างอิงอัตรารายได้เฉลี่ยจากบริการจัดส่งพัสดุต่อเที่ยวให้กับลูกค้าประเภท SKA ที่เกิดขึ้นจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 และให้สมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวคงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 เพื่อให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงานปัจจุบันของบริษัทฯ และสะท้อนถึงสภาวะการแข่งขันที่สูงในตลาดขนส่งพัสดุด่วน ซึ่งส่งผลให้การปรับขึ้นราคาเป็นไปได้ยาก

2) รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express ประกอบด้วย รายได้จากให้บริการคลังสินค้า

รายได้จากให้บริการจัดส่งพัสดุระหว่างประเทศ รายได้จากการจัดส่งพัสดุแบบควบคุมอุณหภูมิเย็น²¹ และรายได้ Non-Express อื่น ๆ โดยในปี 2565 – 2567 รายได้หลักในส่วนนี้ คือ 1. รายได้จากให้บริการจัดส่งพัสดุระหว่างประเทศ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 43.59 ร้อยละ 71.37 ร้อยละ 85.65 และ ร้อยละ 80.23 ของรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non- Express ตามลำดับ และ 2. รายได้จากบริการคลังสินค้า ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 43.44 ร้อยละ 18.29 ร้อยละ 9.02 และ ร้อยละ 17.88 ของรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express ตามลำดับ

ตารางที่ 3-13: สมมติฐานที่สำคัญเกี่ยวกับรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express

	หน่วย	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุแบบ Non-Express	ล้านบาท	570.47	590.84	469.14	640.85	187.85	751.40	823.53	902.59	989.24	1,084.21

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express อยู่ที่ 570.47 ล้านบาท 590.84 ล้านบาท 469.14 ล้านบาท 640.85 ล้านบาท และ 187.85 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อพิจารณาอัตราการเติบโตของรายได้ดังกล่าว พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงดังนี้

- ปี 2565 เติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.57 จากปี 2564
- ปี 2566 เติบโตลดลงร้อยละ 20.60 จากปี 2565
- ปี 2567 เติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.60 จากปี 2566

²¹ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยธุรกิจการจัดส่งพัสดุแบบควบคุมอุณหภูมิเย็นนี้ไม่สอดคล้องกับเป้าหมายการดำเนินงานธุรกิจในปัจจุบันของบริษัทฯ อีกต่อไป ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2568 ประชุมเมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568 จึงมีมติอนุมัติการเลิกบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส เมทาโกร จำกัด (บริษัทร่วมลงทุนระหว่างกิจการ และบริษัท เมทาโกร จำกัด (มหาชน))

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express ในปี 2568 ที่ 751.40 ล้านบาท โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี สำหรับช่วงปี 2569 – 2572 กำหนดให้รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express เดิมโตเฉลี่ยปีร้อยละ 9.60 โดยอ้างอิงจากแนวโน้มการขยายตัวของตลาดอีคอมเมิร์ซในประเทศไทยตามรายงานของศูนย์วิจัย Krungthai COMPASS ของธนาคารกรุงไทย (ผู้ถือหุ้นสามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมภาพรวมธุรกิจอีคอมเมิร์ซได้ที่ เอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าสมมติฐานดังกล่าวมีความเป็นไปได้ ด้วยเหตุผลสนับสนุน 3 ประการ ดังนี้

- (1) ผลการดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2568 แสดงให้เห็นว่า รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express ยังคงมีแนวโน้มการเติบโตต่อเนื่องจากปี 2567 โดยเมื่อเทียบประมาณการรายได้เต็มปี 2568 (คำนวณจากผลประกอบการไตรมาส 1) กับรายได้จริงในปี 2567 พบว่ามีการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.66 ซึ่งสะท้อนถึงการเติบโตอย่างต่อเนื่องของบริการดังกล่าว
- (2) บริษัทฯ ได้ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางธุรกิจ โดยมุ่งเน้นการให้บริการแบบครบวงจร (end-to-end solution) แก่ลูกค้าองค์กรที่มีศักยภาพสูงขึ้น ซึ่งบริการคลังสินค้าถือเป็นองค์ประกอบสำคัญในการสนับสนุนกลยุทธ์ดังกล่าว รวมถึงรองรับการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่มีความต้องการพื้นที่จัดเก็บสินค้า การกระจายสินค้า และการบริหารจัดการสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป
- (3) บริษัทฯ ให้บริการจัดส่งพัสดุระหว่างประเทศ ครอบคลุมหลากหลายภูมิภาคและประเทศในทวีปเอเชีย อเมริกาเหนือและใต้ รวมถึงทวีปยุโรป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศจีน ซึ่งปัจจุบันบริษัทฯ มีเครือข่ายการให้บริการใน 14 เมืองสำคัญทั่วประเทศ และมีแผนที่จะขยายไปยังเมืองอื่น ๆ เพิ่มเติมในอนาคต โดยได้รับการสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ กลุ่ม SF ซึ่งเป็นผู้นำด้านโลจิสติกส์และขนส่งด่วนแบบครบวงจรของจีน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนความร่วมมือกับบริษัทขนส่งพัสดุนานาชาติระดับโลก เพื่อขยายขอบเขตการให้บริการไปยังภูมิภาคอื่น ๆ นอกเหนือจากประเทศจีน การขยายเครือข่ายการให้บริการระหว่างประเทศนี้ คาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตของรายได้ในส่วนงานนี้อย่างต่อเนื่อง

3) รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ได้แก่ รายได้ค่านายหน้า รายได้ค่าบริการจัดการ รายได้ค่าบริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ รายได้ดอกเบี้ยที่คำนวณด้วยวิธีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง สำหรับสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่าย และสำหรับสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นไปยังกำไรหรือขาดทุน (FVOCI) กำไรจากสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน เงินปันผลรับ และอื่น ๆ

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 รายได้อื่น ๆ เท่ากับ 154.31 ล้านบาท 142.00 ล้านบาท 71.14 ล้านบาท 167.08 ล้านบาท และ 12.97 ล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ในปี 2566 ที่ผ่านมา รายได้อื่น ๆ เหลือเพียง รายได้ค่านายหน้า รายได้ค่าบริการจัดการ รายได้ค่าบริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระให้สมมติฐานรายได้อื่น ๆ ในปี 2568 ที่ 95.44 ล้านบาท โดยอ้างอิงข้อมูลจริงของไตรมาส 1 ปี 2568 และปรับเป็นตัวเลขเต็มปี ทั้งนี้ กำหนดให้รายได้อื่น ๆ คงที่ (หรือเติบโตร้อยละ 0.00 ต่อปี) ในช่วงปี 2569 – 2572 ตามหลักความระมัดระวัง

ทั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทฯ ในอดีตและปีประมาณการ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3-14: โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ สำหรับปี 2564 – ไตรมาส 1 ปี 2568 และปีประมาณการ 2568 – 2572

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จาก Express Service	18,247.30	16,270.21	10,930.05	8,640.99	914.46	3,657.99	3,657.99	3,657.99	3,657.99	3,657.99
รายได้จาก Non-express Service	570.47	590.84	469.14	640.85	187.85	751.40	823.53	902.59	989.24	1,084.21
รายได้อื่น ๆ	154.31	142.00	71.14	167.08	23.86	95.44	95.44	95.44	95.44	95.44
รวมรายได้	18,972.08	17,003.05	11,470.34	9,448.91	1,126.17	4,504.83	4,576.97	4,656.03	4,742.68	4,837.64
<i>% ต่อรายได้รวม</i>										
รายได้จาก Express Service	96.2%	95.7%	95.3%	91.4%	81.2%	81.2%	79.9%	78.6%	77.1%	75.6%
รายได้จาก Non-express Service	3.0%	3.5%	4.1%	6.8%	16.7%	16.7%	18.0%	19.4%	20.9%	22.4%
รายได้อื่น ๆ	0.8%	0.8%	0.6%	1.8%	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
รายได้รวม	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

หมายเหตุ:

รายได้จาก Express Service หมายถึง รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express (จัดส่งพัสดุด่วน)

รายได้จาก Non-Express Service หมายถึง รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Non-Express

4) ต้นทุนการให้บริการ

ตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2568 ต้นทุนการให้บริการเท่ากับ 17,478.51 ล้านบาท 18,685.14 ล้านบาท 14,337.82 ล้านบาท 11,006.12 ล้านบาท และ 14,337.82 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 92.9 ร้อยละ 110.8 ร้อยละ 125.8 ร้อยละ 118.3 และร้อยละ 136.2 ของรายได้จากการให้บริการจัดส่งพัสดุ ตามลำดับ ต้นทุนการให้บริการ ประกอบด้วย ต้นทุนค่าจ้างพนักงาน ต้นทุนค่าน้ำมัน ต้นทุนค่าขนส่งจากหน่วยงานขนส่งภายนอกบริษัท (Outsource) ต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถ ต้นทุนค่าวัสดุสิ้นเปลือง ค่าคอมมิชชั่นสำหรับสาขาตัวแทน (Agent Commission) และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ (ซึ่งรวมถึงค่าเสื่อมราคาทรัพย์สินในส่วนของต้นทุนการให้บริการ)

ทั้งนี้ ต้นทุนการให้บริการของบริษัทฯ ในอดีตและปีประมาณการ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3-15: โครงสร้างต้นทุนการให้บริการสำหรับปี 2564 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2568 และปีประมาณการ 2568 – 2572

	หน่วย	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ต้นทุนการให้บริการ											
ต้นทุนค่าจ้างพนักงาน	ล้านบาท	5,700.60	6,449.86	4,403.31	3,377.87	458.86	1,835.49	1,835.49	1,835.49	1,835.49	1,835.49
ต้นทุนค่าน้ำมัน	ล้านบาท	2,193.70	2,411.77	1,748.38	1,268.24	158.18	632.99	632.99	632.99	632.99	632.99
ต้นทุนค่าขนส่ง Outsourced	ล้านบาท	4,236.92	4,316.01	3,639.34	3,024.17	307.79	1,231.60	1,231.60	1,231.60	1,231.60	1,231.60
ต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถ	ล้านบาท	2,198.32	2,229.68	1,895.70	583.81	264.40	657.75	657.75	657.75	657.75	657.75
ต้นทุนค่าวัสดุสิ้นเปลือง	ล้านบาท	368.49	430.32	274.35	167.94	21.43	85.52	85.52	85.52	85.52	85.52
ค่าคอมมิชชั่นสำหรับสาขา	ล้านบาท	946.34	1,063.31	736.67	700.94	260.06	338.83	338.83	338.83	338.83	338.83
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	ล้านบาท	1,834.15	1,784.19	1,640.07	1,883.15	165.70	660.60	671.23	682.89	695.67	709.67
รวม	ล้านบาท	17,478.51	18,685.14	14,337.82	11,006.12	1,640.21	5,458.15	5,469.04	5,480.97	5,494.04	5,508.37
ตัวแปรหลักของต้นทุนการให้บริการ											
ปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุ	ล้านเที่ยว	378.61	451.14	317.83	244.79	22.04	88.16	88.16	88.16	88.16	88.16
ต้นทุนการให้บริการต่อเที่ยวของต้นทุนแต่ละรายการ (อัตราเที่ยวเหมา)^{1/}											
ต้นทุนค่าจ้างพนักงาน	บาท/เที่ยว	15.06	14.30	13.85	13.80	20.82	20.82	20.82	20.82	20.82	20.82
ต้นทุนค่าน้ำมัน	บาท/เที่ยว	5.79	5.35	5.50	5.18	7.18	7.18	7.18	7.18	7.18	7.18
ต้นทุนค่าขนส่งจาก Outsource	บาท/เที่ยว	11.19	9.57	11.45	12.35	13.97	13.97	13.97	13.97	13.97	13.97
ต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถ	บาท/เที่ยว	5.81	4.94	5.96	2.38	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
ต้นทุนค่าวัสดุสิ้นเปลือง	บาท/เที่ยว	0.97	0.95	0.86	0.69	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97
รายได้จากลูกค้า C2C^{3/}	ล้านบาท	6,209.07	4,398.98	2,849.15	2,044.93	301.42	1,205.81	1,205.81	1,205.81	1,205.81	1,205.81
% ต่อรายได้จากลูกค้า C2C											

	หน่วย	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าคอมมิชชันสำหรับสาขา	ร้อยละ	15.2%	24.2%	25.9%	34.3%	86.3%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%
รายได้ Express Service + Non-Express	ล้านบาท	18,247.30	16,861.05	11,399.20	9,301.21	1,102.31	4,395.19	4,465.96	4,543.53	4,628.54	4,721.71
% ต่อรายได้จากบริการ Express Service											
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ^{2/}	ร้อยละ	10.1%	10.6%	14.4%	16.9%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%

หมายเหตุ:

- 1/ ต้นทุนการให้บริการต่อเที่ยวของต้นทุนแต่ละรายการ คำนวณจากต้นทุนแต่ละรายการภายใต้ต้นทุนการให้บริการหารด้วยปริมาณเที่ยวของการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express
- 2/ ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย และ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน อาทิ ค่าโทรศัพท์ ค่าที่จอดรถ ค่าเครื่องแบบ ค่าอุปกรณ์และเครื่องเขียน เป็นต้น
- 3/ รายได้จากลูกค้า C2C คือ รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท C2C ซึ่งข้อมูลปรากฏในตารางที่ 3-12 ข้างต้น

สมมติฐานที่สำคัญของต้นทุนการให้บริการสรุปได้ดังนี้

- **ต้นทุนค่าจ้างพนักงาน** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าจ้างพนักงานอยู่ที่ 20.82 บาทต่อเที่ยว สำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากต้นทุนเฉลี่ยต่อเที่ยวจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสถานะปัจจุบัน ทั้งนี้ ต้นทุนค่าจ้างพนักงานต่อเที่ยวปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สาเหตุหลักเนื่องมาจากปริมาณเที่ยวการจัดส่งพัสดุที่ลดลงอย่างมาก
- **ต้นทุนค่าน้ำมัน** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าน้ำมันอยู่ที่ 7.18 บาทต่อเที่ยวสำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากต้นทุนเฉลี่ยต่อเที่ยวจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสถานะปัจจุบัน ทั้งนี้ ผู้บริหารให้ข้อมูลว่า บริษัทฯ ต้องเผชิญต้นทุนค่าน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปี 2567 – 2568 เนื่องจากรัฐบาลมีข้อจำกัดในการอุดหนุนราคาน้ำมันผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง อันเป็นผลจากภาระงบประมาณภาครัฐและสถานะกองทุนที่ไม่เอื้อต่อการตรึงราคา ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารได้ปรับแผนการดำเนินงานเพื่อบรรเทาผลกระทบ โดยปรับรูปแบบการรับส่งพัสดุให้พนักงานทำหน้าที่ทั้งรับและส่งพัสดุในเส้นทางเดียวกัน หรือขยายระยะทางต่อเที่ยว เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงและควบคุมต้นทุนในภาพรวม

จากการพิจารณาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สมมติฐานที่ใช้ในประมาณการมีความสมเหตุสมผลภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงการให้บริการควบคู่กับการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย แม้ว่าทิศทางในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม ตัวเลขประมาณการที่ใช้ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสถิติผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งบ่งชี้ว่า ต้นทุนในส่วนนี้ไม่น่าจะเพิ่มขึ้นไปมากกว่านี้ อีกทั้ง ผู้บริหารของบริษัทฯ ให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่า ในระยะยาวมีแผนที่จะนำรถจักรยานยนต์ไฟฟ้ามาใช้ในการดำเนินงาน ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ได้ในอนาคต

- **ต้นทุนค่าขนส่งจากหน่วยงานขนส่งภายนอกบริษัท (Outsource)** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าขนส่งจากหน่วยงานขนส่งภายนอกบริษัท (Outsource) อยู่ที่ 13.97 บาทต่อเที่ยวสำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากต้นทุนเฉลี่ยต่อเที่ยวจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสถานะปัจจุบัน

บริษัทฯ มีเป้าหมายในการควบคุมและลดต้นทุนค่าขนส่ง โดยเฉพาะการปรับไปใช้ระบบจ่ายตามจำนวน (Pay Per Unit: PPU) ที่ทำให้โครงสร้างต้นทุนเปลี่ยนจากต้นทุนคงที่เป็นต้นทุนผันแปรตามปริมาณการจัดส่ง อันจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนทั้งในส่วน of หน่วยงานขนส่งภายในและภายนอกบริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างเครือข่ายการขนส่งและจุดให้บริการ เพื่อให้การขนส่งพัสดุ

เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังเผชิญความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก เช่น ค่าแรงขั้นต่ำที่อาจปรับสูงขึ้นในอนาคต และข้อจำกัดด้านสัญญากับผู้ให้บริการขนส่งภายนอก ซึ่งอาจทำให้ไม่สามารถลดต้นทุนได้ตามเป้าหมายที่วางไว้

จากการพิจารณาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สมมติฐานที่ใช้ในประมาณการมีความสมเหตุสมผลภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงการให้บริการควบคู่กับการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย แม้ว่าทิศทางในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม นอกจากนี้ ตัวเลขประมาณการที่ใช้ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสถิติผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งบ่งชี้ว่า ต้นทุนในส่วนนี้ไม่น่าจะเพิ่มขึ้นไปกว่านี้ หากบริษัทฯ สามารถดำเนินการได้ตามแผนที่ระบุข้างต้น

- **ต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถ** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถอยู่ที่ 7.46 บาทต่อเที่ยวสำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากต้นทุนเฉลี่ยต่อเที่ยวจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างต้นทุนให้สอดคล้องกับปริมาณการจัดส่งที่ลดลง โดยมีการยกเลิกสัญญาเช่ารถและปรับลดพื้นที่เช่าคลังสินค้าชั่วคราวให้เหมาะสมกับปริมาณพัสดุที่ลดลง

จากการพิจารณาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สมมติฐานที่ใช้ในประมาณการมีความสมเหตุสมผลภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงการให้บริการควบคู่กับการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย แม้ว่าทิศทางในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม นอกจากนี้ ตัวเลขประมาณการที่ใช้ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสถิติผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งบ่งชี้ว่า ต้นทุนในส่วนนี้ไม่น่าจะเพิ่มขึ้นไปกว่านี้ หากบริษัทฯ สามารถดำเนินการได้ตามแผนที่ระบุข้างต้น

- **ต้นทุนค่าวัสดุสิ้นเปลือง** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าวัสดุสิ้นเปลืองอยู่ที่ 0.97 บาทต่อเที่ยวสำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากต้นทุนเฉลี่ยต่อเที่ยวจริงในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสภาวะปัจจุบัน

จากการพิจารณาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สมมติฐานที่ใช้ในประมาณการมีความสมเหตุสมผลภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับปรุงการให้บริการควบคู่กับการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย แม้ว่าทิศทางในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม ตัวเลขประมาณการที่ใช้ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสถิติผลการดำเนินงานในปี 2566 – 2567 และอยู่ในระดับเดียวกับปี 2564 - 2565 ซึ่งบ่งชี้ว่า ต้นทุนในส่วนนี้ไม่น่าจะเพิ่มขึ้นไปกว่านี้ หากบริษัทฯ สามารถดำเนินการลดต้นทุนได้ตามแผนที่วางไว้ในระยะยาว

- **ค่าคอมมิชชันสำหรับสาขาตัวแทน (Agent Commission)** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าคอมมิชชันสำหรับสาขาตัวแทน (Agent Commission) อยู่ที่ร้อยละ 28.1 ของรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท C2C สำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าเฉลี่ยย้อนหลังในปี 2565 – 2567

ผู้บริหารของบริษัทฯ เปิดเผยว่า ปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ในระหว่างการปรับปรุงกลยุทธ์การดำเนินงานและโครงสร้างต้นทุน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญกับการรักษาสาขาตัวแทนในทำเลเชิงยุทธศาสตร์ เนื่องจากสาขาเหล่านี้ยังคงมีบทบาทสำคัญในการสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้าโดยตรงและเป็นช่องทางในการเข้าถึงลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ให้กับลูกค้าประเภท C2C ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้สัดส่วนค่าคอมมิชชันที่จ่ายให้กับสาขาตัวแทนปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากในไตรมาสที่ 1 ปี 2568 เนื่องจากรายได้รวมลดลง ในขณะที่โครงสร้างค่าคอมมิชชันยังคงเดิม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ประเมินว่าผลกระทบดังกล่าวเป็นสถานการณ์ชั่วคราว

- **ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนค่าใช้จ่ายอื่น ๆ อยู่ที่ร้อยละ 15.0 ของรายได้รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non-Express สำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนจริงในไตรมาสแรกของปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสภาวะปัจจุบัน และอยู่ในระดับใกล้เคียงกับผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ปรับปรุงแผนการดำเนินงาน โดยมีเป้าหมายเพื่อลดต้นทุนที่ไม่จำเป็น ผ่านการควบคุมภายใน เช่น การรวมศูนย์การจัดซื้อ และการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการอุปกรณ์

5) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายโฆษณาและโปรโมชั่น และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ และค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงานและฝ่ายบริหาร ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าที่ปรึกษา ค่าเช่าสำนักงาน ค่าใช้จ่ายสำนักงาน และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ

ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของกิจการในอดีตและปีประมาณการ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3-16: ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร สำหรับปี 2564 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2568 และปีประมาณการ 2568 - 2572

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567A	1Q68A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	236.08	349.26	279.18	173.23	20.36	81.18	82.49	83.92	85.49	87.21
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,143.52	1,647.13	1,438.93	1,741.35	276.48	1,102.40	1,120.15	1,139.61	1,160.93	1,184.30
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,379.61	1,996.40	1,718.11	1,914.57	296.84	1,183.58	1,202.64	1,223.53	1,246.42	1,271.51
% ต่อรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non- Express										
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1.28%	2.07%	2.45%	1.86%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	6.21%	9.77%	12.62%	18.72%	25.08%	25.08%	25.08%	25.08%	25.08%	25.08%

สมมติฐานที่สำคัญของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร สรุปได้ดังนี้

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจะผันแปรตามรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non-Express เนื่องจากเป็นรายได้หลักของกิจการ

- **ค่าใช้จ่ายในการขาย** ที่ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการขายอยู่ที่ร้อยละ 1.85 ของรายได้รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non-Express สำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนจริงในไตรมาสแรกของปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสภาวะปัจจุบัน และอยู่ในระดับใกล้เคียงกับตัวเลขในปี 2567 ที่ร้อยละ 1.86
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหาร** ปรึกษาการเงินอิสระกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารอยู่ที่ร้อยละ 25.08 ของรายได้รายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non-Express สำหรับปี 2568 และคงที่ตลอดช่วงปี 2569 – 2572 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนจริงในไตรมาสแรกของปี 2568 ซึ่งสะท้อนระดับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในสภาวะปัจจุบัน

เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการบริหารส่วนใหญ่ของบริษัทฯ คือค่าจ้างบุคลากรสำนักงานใหญ่ ในไตรมาส 1 ปี 2568 สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express และ Non-Express จึงปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า สาเหตุหลักมาจากรายได้จากบริการจัดส่งพัสดุในรูปแบบ Express ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานสำนักงานใหญ่ โดยเฉพาะบุคลากรสนับสนุน ยังคงที่ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ลงทุนในโครงสร้างบริหารและระบบสนับสนุน เช่น ระบบบัญชีและการพัฒนาองค์กร รวมถึงการปรับขึ้นเงินเดือนและสวัสดิการ เพื่อรักษาบุคลากรหลัก

6) ต้นทุนทางการเงิน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 บริษัทฯ มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน โดยมีอัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ร้อยละ 3.90

7) ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

8) ค่าใช้จ่ายลงทุน

ค่าใช้จ่ายลงทุนในปี 2568 – 2572 ประมาณ 352.53 – 779.24 ล้านบาท/ปี ตามงบประมาณลงทุนของบริษัทฯ (ตามข้อมูลที่ปรากฏในตารางที่ 3 - 17 ด้านล่างนี้) ซึ่งงบประมาณลงทุนดังกล่าวได้รวมค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงศูนย์กระจายสินค้า และค่าใช้จ่ายเพื่อบำรุงรักษาสินทรัพย์ (Maintenance CapEx)

9) อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน

กำหนดโดยพิจารณาข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ ปี 2564 – ไตรมาส 1 ปี 2568 เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงดำเนินธุรกิจหลักในการให้บริการจัดส่งพัสดุด่วนเช่นเดิมในอนาคต ดังนั้น การใช้ข้อมูลโดยอ้างอิงจากตัวเลขที่เกิดขึ้นในอดีตมีความสมเหตุสมผลที่จะใช้เป็นตัวแทนของตัวเลขที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ดังนี้

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	เฉลี่ยประมาณ 15 วัน
สินค้าคงเหลือ	เฉลี่ยประมาณ 4.3 วัน
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	เฉลี่ยประมาณ 45 วัน

10) อัตราส่วนลด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (K_d) และต้นทุนของทุน (K_e) ของบริษัทฯ เป็นอัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทฯ ดังนี้

$$WACC = K_e * E / (D + E) + K_d * (1 - T) * D / (D + E)$$

- โดยที่ K_e = ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e)
- K_d = ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัทฯ
- T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
- E = ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
- D = หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

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

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

โดยที่

Risk Free Rate (R_f) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.60 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 29 เมษายน 2568) ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มี

- อายุยาวที่สุด ที่รัฐบาลมีการออกและเสนอขายอย่างต่อเนื่อง โดยมีสมมติฐานว่าธุรกิจยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis)
- Beta (β) = 1.99 เท่า โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทฯ (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี จนถึงวันที่ 29 เมษายน 2568) และปรับปรุงด้วยค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ระหว่างปี 2567 - ไตรมาส 1 ปี 2568
- Market Risk (R_m) = อัตราผลตอบแทนรายปีถัวเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 30 ปี ตั้งแต่ปี 2539 – เมษายน 2568 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.85 ต่อปี ซึ่งสะท้อนผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว สอดคล้องกับสมมติฐานว่าธุรกิจยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง
- K_d = ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ประมาณร้อยละ 3.90 ต่อปี (อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสูงสุดของกิจการ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568)
- D/E Ratio = ประมาณอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.02 เท่า อ้างอิงอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกิจการระหว่างปี 2567 – ไตรมาส 1 ปี 2568 เพื่อให้สะท้อนโครงสร้างเงินทุนภายใต้โครงสร้างการถือหุ้นปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งมี SFTH เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่มาตั้งแต่ปี 2567
- T = ประมาณอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ที่ร้อยละ 20 ต่อปี

จากสมมติฐานข้างต้น อัตราส่วนลดหรือ WACC เท่ากับร้อยละ 8.04 ต่อปี

โดยสรุปประมาณการกระแสเงินสดของบริษัทฯ ได้ดังนี้

ตารางที่ 3-17: สรุปประมาณการทางการเงินของ KEX ปี 2568 - 2572

กระแสเงินสด KEX (ล้านบาท)	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	(2,136.90)	(2,094.71)	(2,048.47)	(1,997.79)	(1,942.24)
ภาษีจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคา	1,114.29	815.52	631.09	348.06	426.72
เงินลงทุนสุทธิ	(779.24)	(418.06)	(352.53)	(380.94)	(405.61)
การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	(30.25)	(6.72)	(7.37)	(8.07)	(8.85)
กระแสเงินสดของกิจการ (FCFF)	(1,832.10)	(1,703.97)	(1,777.28)	(2,038.74)	(1,929.99)

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ มีมูลค่าติดลบต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาประมาณการ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในครั้งนี้ พิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบันและแผนธุรกิจของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมาแสดงถึงแนวโน้มที่หนักอึ้ง โดยมีรายได้รวมลดลงต่อเนื่องตลอด 3 ปีที่ผ่านมา (จาก 17,145.04 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 11,541.48 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 9,616.00 ล้านบาท ในปี 2567) และผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (จาก 2,849.99 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 3,918.28 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 5,948.08 ล้านบาท ในปี 2567) นอกจากนี้ ในไตรมาส 1 ปี 2568 ยังคงขาดทุนสุทธิ 897.04 ล้านบาท

ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมจัดส่งพัสดุที่มีการแข่งขันสูง แม้บริษัทฯ จะพยายามปรับกลยุทธ์เน้นธุรกิจที่มีกำไรและลดต้นทุน แต่ผลประกอบการยังไม่แสดงแนวโน้มการกลับมาทำกำไร

ได้ในระยะใกล้ ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประเมินการกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ จึงมีมูลค่าติดลบต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาประมาณการ สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่า บริษัทฯ ไม่สามารถสร้างมูลค่าได้ในระยะยาว นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่งมีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่เมื่อต้นปี 2567 และเปลี่ยนมาใช้แบรนด์ "เคอีเอกซ์" หรือ "KEX" ในการดำเนินธุรกิจตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2567 ประกอบกับยังอยู่ในช่วงของการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจ โดยเน้นการยกระดับคุณภาพบริการและมุ่งเน้นลูกค้าที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ ควบคู่ไปกับการให้บริการแบบครบวงจร อีกทั้ง บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย ซึ่งตามแผนธุรกิจ ผู้บริหารคาดการณ์ว่าจะสามารถกลับมาทำกำไรและมีกระแสเงินสดเป็นบวกได้ในอนาคต ถึงกระนั้น การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้ได้ตามเป้าหมายยังคงเป็นความท้าทายสำคัญ ซึ่งส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังไม่มีทิศทางที่ชัดเจน สถานการณ์เหล่านี้สะท้อนว่าบริษัทฯ กำลังอยู่ ภายใต้สภาวะการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถใช้วิธีนี้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างน่าเชื่อถือ

3.7 สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น KEX

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นของ KEX ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ ดังนี้

ตารางที่ 3-18: สรุปมูลค่าหุ้นของ KEX ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ

KEX	มูลค่าหุ้นของ KEX ^{1/} (บาท/หุ้น)	ราคาเสนอซื้อหุ้น KEX (บาท/หุ้น)	ราคาประเมินหุ้น KEX สูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อหุ้น KEX		ความเหมาะสมของวิธีการประเมิน ^{2/}
			(บาท/หุ้น)	(ร้อยละ)	
	(1)	(2)	(3) = (1) – (2)	(3)/(2)	
วิธีมูลค่าตามบัญชี	0.42	1.50	(1.08)	(72.00)%	ไม่เหมาะสม
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	0.52	1.50	(0.98)	(65.33)%	เหมาะสม
วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	1.10 – 1.43	1.50	(0.40) – (0.07)	(26.67)% - (4.67)%	เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	0.18 – 0.36	1.50	(1.32) – (1.14)	(88.00)% - (76.00)%	ไม่เหมาะสม
วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	n.a. ^{3/}	1.50	n.a.	n.a.	ประเมินไม่ได้
วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	n.a. ^{4/}	1.50	n.a.	n.a.	ไม่สามารถประเมินได้

หมายเหตุ:

- 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท
- 2/ ความเหมาะสมของวิธีการประเมินสำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ
- 3/ n.a. = non applicable ไม่สามารถประเมินได้ เนื่องจากกิจการมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วง 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568
- 4/ n.a. = non applicable ไม่สามารถประเมินได้อย่างน่าเชื่อถือ เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ภายใต้สภาวะการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

จากตารางสรุปข้างต้น จะเห็นได้ว่ามูลค่าหุ้นของ KEX ที่ประเมินได้โดยใช้วิธีการต่าง ๆ จะอยู่ระหว่าง 0.18 – 1.43 บาทต่อหุ้น

วิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการ และฐานะของบริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของบริษัทฯ

วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วสามารถสะท้อนถึงราคาตลาดของทรัพย์สิน อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นวิธีที่นำมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ ในงวดล่าสุด และปรับปรุงด้วยมูลค่าตลาดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ และปรับปรุงมูลค่าเพื่อสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์จริงของสินทรัพย์ภาคการเงินได้รอดัตบัญชี เพื่อสะท้อนมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์หักลบด้วยหนี้สินของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำข้อเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะพิจารณาราคาตลาดของหุ้นบริษัทฯ ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งควรจะสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นบริษัทฯ ตามอุปสงค์และอุปทานในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของนักลงทุน ซึ่ง

นักลงทุนจะพิจารณาจากข่าวสาร และข้อมูลที่เปิดเผย และการคาดการณ์ผลกระทบต่อประกอบการในอนาคต รวมถึงควรเป็นราคาตลาดในช่วงระยะเวลาที่ยังไม่ได้รับผลกระทบจากข่าวสารของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลถึงวันที่ 29 เมษายน 2568 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนวันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 4/2568 จะมีมติอนุมัติให้นำเสนอที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2568 พิจารณามติการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และได้มีการระบุราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ จากการวิเคราะห์ข้อมูล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกิจการในอดีตที่ผ่านมา เป็นไปในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยราคาหุ้นของกิจการปรับตัวลดลงมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ราคาหุ้นของกิจการสามารถสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานด้านผลการดำเนินงานของกิจการได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ มูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเป็นมูลค่าที่สะท้อนมูลค่าหุ้นที่นักลงทุนสามารถซื้อหรือขายหุ้นของกิจการได้จริงในปัจจุบันมากที่สุด ทั้งนี้ KEX เป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดี จึงสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อบริษัทต่าง ๆ ได้ โดยมีอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายหุ้นของกิจการเฉลี่ย (Average Turnover Ratio) ย้อนหลังในช่วงระยะเวลาอย่างน้อย 7 – 180 วันทำการ คือระหว่างวันที่ 7 พฤศจิกายน 2566 – 29 เมษายน 2568 อยู่ที่ร้อยละ 0.13 – 0.67 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของกิจการ (โดยอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และหมวดธุรกิจบริการ / ขนส่งและโลจิสติกส์ ในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ระหว่างร้อยละ 0.35 – 0.50 และร้อยละ 0.35 – 0.46 ตามลำดับ) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการ สำหรับการให้ความเห็นต่อราคาเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการทำค่าเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 จากงบการเงินงวดรวมล่าสุดที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท (ประกอบด้วย SJWD และ TPL) ทั้งนี้ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมีจำนวนเพียง 2 บริษัท โดย TPL มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจขนส่งพัสดุอยู่ที่ร้อยละ 96.25 ของรายได้รวม ซึ่งใกล้เคียงกับบริษัทฯ (ร้อยละ 98.16) อย่างมาก จึงถือเป็นบริษัทที่มีความคล้ายคลึงและสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ ในขณะที่ SJWD มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจขนส่งพัสดุอยู่ที่ร้อยละ 49.69 ของรายได้รวม ซึ่งต่ำกว่าบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การใช้อัตราส่วนอ้างอิงของกลุ่มบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบมาใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น KEX ในครั้งนี้ อาจไม่สามารถนำมาเป็นเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมได้ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ใช้กำไรต่อหุ้น 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ของบริษัทฯ มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุ/ขนส่งสินค้า เช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 2 บริษัท อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วง 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินการในอนาคตของบริษัทฯ โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ประมาณการขึ้นภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน โดยอ้างอิงจากแผนธุรกิจและสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัทฯ และข้อมูลเอกสารทางการเงิน เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เผยแพร่ต่อสาธารณะ และปรับสมมติฐานต่าง ๆ

ตามความเหมาะสม การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในอนาคต เช่น แผนธุรกิจและนโยบายต่าง ๆ ของบริษัทฯ นโยบายของภาครัฐ หรือสภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น อย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็จะเป็นไปโดยอัตโนมัติ

การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในครั้งนี้ พิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบันและแผนธุรกิจของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมาแสดงแนวโน้มที่น่ากังวล โดยมีรายได้รวมลดลงต่อเนื่องตลอด 3 ปีที่ผ่านมา (จาก 17,145.04 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 11,541.48 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 9,616.00 ล้านบาท ในปี 2567) และผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (จาก 2,849.99 ล้านบาท ในปี 2565 เป็น 3,918.28 ล้านบาท ในปี 2566 และเป็น 5,948.08 ล้านบาท ในปี 2567) นอกจากนี้ ในไตรมาส 1 ปี 2568 ยังคงขาดทุนสุทธิ 897.04 ล้านบาท

ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยขาดทุนอย่างต่อเนื่องสูง แม้บริษัทฯ จะพยายามปรับกลยุทธ์เน้นธุรกิจที่มีกำไรและลดต้นทุน แต่ผลประกอบการยังไม่แสดงแนวโน้มการกลับมาทำกำไรได้ในระยะใกล้ ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทฯ จึงมีมูลค่าติดลบต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาประมาณการ สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่า บริษัทฯ ไม่สามารถสร้างมูลค่าได้ในระยะยาว นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่งมีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่เมื่อต้นปี 2567 และเปลี่ยนมาใช้แบรนด์ "เคอีเอกซ์" หรือ "KEX" ในการดำเนินธุรกิจตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2567 ประกอบกับยังอยู่ในช่วงของการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจ โดยเน้นการยกระดับคุณภาพบริการและมุ่งเน้นลูกค้าที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ ควบคู่ไปกับการให้บริการแบบครบวงจร อีกทั้ง บริษัทฯ กำลังดำเนินการปรับโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย ซึ่งตามแผนธุรกิจ ผู้บริหารคาดการณ์ว่าจะสามารถกลับมาทำกำไรและมีกระแสเงินสดเป็นบวกได้ในอนาคต ถึงกระนั้น การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้ได้ตามเป้าหมายยังคงเป็นความท้าทายสำคัญ ซึ่งส่งผลให้แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังไม่มีทิศทางที่ชัดเจน สถานการณ์เหล่านี้สะท้อนว่าบริษัทฯ กำลังอยู่ภายใต้สภาวะการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถใช้วิธีนี้ในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างน่าเชื่อถือ

ในการพิจารณามูลค่าหุ้นที่เหมาะสมสำหรับกรณีการเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุด คือ วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว เพราะเป็นมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นวิธีที่นำมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกในงบการเงินของบริษัทฯ ในงวดล่าสุด และปรับปรุงด้วยมูลค่าตลาดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ เพื่อสะท้อนมูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์หักลบด้วยหนี้สินของบริษัทฯ และวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด เนื่องจากวิธีนี้ถูกกำหนดโดยกลไกของอุปสงค์และอุปทานที่มีต่อหุ้นของบริษัทฯ และสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นในขณะนั้น ๆ จากปัจจัยพื้นฐานของบริษัทฯ ได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ ช่วงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ที่ได้จากวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว และวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดจะอยู่ที่ 0.52 – 1.43 บาท/หุ้น ซึ่งมีมูลค่าต่ำกว่าราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาท เป็นจำนวนเท่ากับ (0.98) – (0.07) บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าร้อยละ (65.33) – (4.67) ของราคาเสนอซื้อ ดังนั้น **ราคาเสนอซื้อของ KEX ที่ 1.50 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นราคาที่อยู่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ส่วนที่ 4: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในครั้งนี้ **มีความสมเหตุสมผล** โดยมีเหตุผลสนับสนุนที่สำคัญ ได้แก่ (1) การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ในสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ มีประสิทธิภาพลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตยังมีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินการธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น แหล่งเงินทุนหลักของบริษัทฯ ในอนาคตจึงมีแนวโน้มที่จะมาจากการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (2) บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่จะเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในกรณีที่ส่วนผู้ถือหุ้นมีค่าน้อยกว่าศูนย์ หากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ยังคงขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่อง โดยแนวทางหนึ่งในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวคือการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาระเพิ่มเติมแก่ผู้ถือหุ้น (3) บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในเรื่องการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (4) เพื่อให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวในการบริหารจัดการมากยิ่งขึ้น โดยลดภาระในการปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (5) ลดภาระค่าใช้จ่ายและค่าธรรมเนียมในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ (6) ได้รับข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า วิธีประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ที่เหมาะสม คือ วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว และวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด โดยจะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 0.52 – 1.43 บาทต่อหุ้น โดยเมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอซื้อที่ 1.50 บาทต่อหุ้นแล้ว ราคาเสนอซื้ออยู่สูงกว่าช่วงของมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ราคาเสนอซื้อหุ้นจึงเป็น **ราคาที่เหมาะสม**

นอกจากนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหุ้นของบริษัทฯ ในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่คำนวณได้ตามวิธีการกำหนดราคาเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศที่ ทล. 12/2554

อีกทั้ง หนึ่งในเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในครั้งนี้ คือ การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ซึ่งเป็นทางเลือกให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดผลกระทบหรือความเสี่ยงของปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ (1) ความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนอย่างต่อเนื่องในอดีต และความไม่แน่นอนของแนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคต อาจเพิ่มภาระการเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ และ (2) ความเสี่ยงในการถ่วงดุลอำนาจและการควบคุมกิจการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เนื่องจาก ณ วันที่ 7 มีนาคม 2568 SFTH เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 2,853,952,489 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 81.43 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จึงมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการจัดการและการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมถึงการควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ จึงเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ สามารถที่จะขายหุ้นของบริษัทฯ เพื่อลดผลกระทบดังกล่าว โดยสามารถขายหุ้นตามจำนวนที่ต้องการและในราคาตามที่กำหนดในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอในการเพิกถอนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม มีราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่สูงกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรพิจารณา **อนุมัติ** การขอเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยผู้ถือหุ้นที่ไม่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ จะได้รับผลกระทบภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ ดังนี้

1. ภายหลังจากเพิกถอนหลักทรัพย์ หุ่นของบริษัทฯ จะไม่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรองอีกต่อไป ทำให้ผู้ถือหุ้นมีความยากลำบากมากขึ้นในการซื้อขายหุ้น และมีภาระภาษีเพิ่มขึ้นในการซื้อขายหุ้น
2. ภายหลังจากเพิกถอนหลักทรัพย์ แม้ว่าบริษัทฯ ยังมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด แต่ผู้ถือหุ้นจะได้รับข้อมูลข่าวสารของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนจะสิ้นสุดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงต้องเปิดเผยข้อมูลและจัดส่งข้อมูลในฐานะบริษัทมหาชน เช่น ข้อมูลที่ต้องจัดส่งให้ผู้ถือหุ้นพร้อมกับหนังสือนัดประชุมสามัญประจำปี ได้แก่ งบการเงินประจำปีที่ผ่านมา การตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี และรายการประจำปี และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องการทราบข้อมูลเกี่ยวกับหนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น และงบการเงินของบริษัทฯ สามารถขอคัดสำเนาเอกสารได้ที่กระทรวงพาณิชย์

โปรดดูสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใน "บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)" หน้าที่ 7 ของรายงานฉบับนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการลงมติ ซึ่งการพิจารณาอนุมัติการทำรายการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด

CapAd Capital Advantage Co., Ltd.
บริษัท แคปิตอล แอดวานเทจ จำกัด



(นายพิช เนตรสุวรรณ)

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร



(นายพิสิต จิตประดิษฐ์, CFA, CAIA)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

เอกสารแนบ 1**ข้อมูลสรุปของบริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)****1. ข้อมูลทั่วไปของบริษัท**

ชื่อบริษัท	: บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("KEX")
ประเภทธุรกิจ	: ให้บริการจัดส่งพัสดุด่วน
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 906 ชั้น 9 อาคารเจ้าพระยาทาวเวอร์ 89 ซ. รัตนวงษ์ ๑. เจริญกรุง แขวงบางรัก เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500
เบอร์โทรศัพท์	: 0-2238-5558
เบอร์โทรสาร	: 0-2237-3752
เว็บไซต์	: https://th.kex-express.com/th/home
ตลาดหลักทรัพย์	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์ฯ" หรือ "ตลท." หรือ "SET")
กลุ่มอุตสาหกรรม	: บริการ
หมวดธุรกิจ	: ขนส่งและโลจิสติกส์
วันที่จดทะเบียน	: 24 ธันวาคม 2563
กับ ตลท.	
ทุนจดทะเบียน	: 2,299,250,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 4,598,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 1,752,485,147.50 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,504,970,295 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท

2. ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ**ตารางที่ ก-1: ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ**

ปี	เหตุการณ์
ปี 2549	เคอรี่ ดิสทริบิวชัน (ประเทศไทย) เริ่มใช้แบรนด์ Kerry Express และเริ่มให้บริการจัดส่งพัสดุด่วนในประเทศไทย ภายใต้แบรนด์ Kerry Express ซึ่งรวมถึงการให้บริการเก็บเงินปลายทาง (Payment-on-Delivery)
ปี 2557	จัดตั้งบริษัท เคอี เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด ในวันที่ 17 มกราคม 2557 ด้วยทุนจดทะเบียน 70 ล้านบาท เพื่อให้บริการจัดส่งพัสดุด่วนในประเทศไทย และเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 120 ล้านบาท ในช่วงปลายปี 2557
ปี 2561	บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) (VGI:SET) ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นที่มาร่วมในการบริหารงาน (Strategic Shareholder) ผ่านการเข้าซื้อหุ้นร้อยละ 23 จากบริษัท เคแอลเอ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด, Gather Excellence Limited และ บริษัท สยาม เจ้าพระยา เอ็กซ์เพรส จำกัด
ปี 2562	นายศิริ กาญจนพาสน์ ได้รับการแต่งตั้งเป็นประธานกิตติมศักดิ์ โดยบริษัทฯ มีการพัฒนาความร่วมมือกับ กลุ่มบริษัท บีทีเอสกรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS:SET) อย่างต่อเนื่องจากหลากหลายด้าน
ปี 2563	บริษัท เคอี เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ด้วยทุนจดทะเบียน 890 ล้านบาท และปรับเปลี่ยนมูลค่าที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 0.50 บาท และจัดตั้งโครงสร้างการบริหารงานโดยมี ผู้ทรงคุณวุฒิ 9 ท่าน ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัท วันที่ 24 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายใต้ชื่อย่อหลักทรัพย์ "KEX" โดยการ เสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรกด้วยราคาหุ้นละ 28 บาท โดยได้รับเงินเพิ่มทุนสุทธิประมาณ 8,100 ล้านบาท
ปี 2567	วันที่ 26 มีนาคม 2567 บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด ("SFTH") ¹⁾ ได้เข้ามาเป็น

ปี	เหตุการณ์
	<p>ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ KEX โดยถือหุ้นรวม 62.66% ของจำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมด ผ่านการทำค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ระหว่างวันที่ 13 กุมภาพันธ์ ถึง 22 มีนาคม 2567</p> <p>ในเดือนสิงหาคม 2567 บริษัทฯ ได้เริ่มกลยุทธ์การปรับแบรนด์ครั้งสำคัญ โดยเปลี่ยนชื่อจาก "Kerry" และ/หรือ "Kerry Express" เป็น "KEX" เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ระยะยาวของบริษัทฯ ในการขับเคลื่อนการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและการพัฒนาในอนาคต</p> <p>บริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ในเดือนสิงหาคม 2567 โดยสามารถระดมทุนได้ 5,639.66 ล้านบาท จากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 1,762,393,295 หุ้น</p>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล / รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ

หมายเหตุ:

- 1/ บริษัท เอส.เอฟ.โฮลดิ้ง จำกัด (S.F. Holdings Limited) ("SF") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ผ่าน SFTH โดย SF เป็นบริษัท โฉมดีและขนส่งแบบครบวงจรชั้นนำของจีน ก่อตั้งขึ้นในปี 2536 และเติบโตขึ้นเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการโลจิสติกส์รายใหญ่ที่สุดของประเทศจีน โดยมีความเชี่ยวชาญด้านการขนส่งทางบก ราง และทางอากาศ และโลจิสติกส์ระหว่างประเทศ SF ดำเนินเครือข่ายโลจิสติกส์ขนาดใหญ่ที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูงและอัตโนมัติและการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและคุณภาพการให้บริการ ซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้นและตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง ซึ่งสะท้อนถึงความแข็งแกร่งในตลาดและความมุ่งมั่นในการขยายธุรกิจระดับโลก โดย SF ได้ลงทุนอย่างต่อเนื่องในโครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์และนวัตกรรมเพื่อขยายการให้บริการข้ามพรมแดนและเสริมสร้างศักยภาพในตลาดนานาชาติ

3. โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท

ณ วันที่ 29 เมษายน 2568 โครงสร้างธุรกิจของ KEX เป็นดังนี้



ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล / รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ

หมายเหตุ:

- (1) KETH Corporate Services Limited เป็นบริษัทย่อยของ KEX ที่ KEX ถือหุ้นทั้งหมด โดยจดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2563 ที่เขตบริหารพิเศษฮ่องกง สาธารณรัฐประชาชนจีน มีทุนจดทะเบียนจัดตั้งจำนวน 10,000 เหรียญฮ่องกง เนื่องจากบริษัทยังมิได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แต่อย่างใด ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 11/2567 ประชุมเมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2567 จึงมีมติอนุมัติการเลิกกิจการ
- (2) บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส เซอร์วิส จำกัด เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย โดยจดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2563 เพื่อถือใบอนุญาตประกอบการขนส่งไม่ประจำทางและเพื่อประกอบกิจการขนส่งไม่ประจำทางตามพระราชบัญญัติการขนส่งทางบก โดยกิจการถือหุ้นสามัญในบริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส เซอร์วิส จำกัด ที่ร้อยละ 49.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด และมีสิทธิออกเสียงคิดเป็นร้อยละ 90.57 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส เซอร์วิส จำกัด มีผู้ถือหุ้นอื่น ๆ ได้แก่ บริษัท มิราเคิล ริช โฮลดิ้ง จำกัด⁽⁶⁾ นายวราวุธ นาคประดิษฐ์, นางสาววันวิสาข์ ทัศนปรีชาชัย และนายมนตรี บุษบาร โดยมีส่วนถือหุ้นร้อยละ 51.00, ร้อยละ 0.01, ร้อยละ 0.01 และร้อยละ 0.01 ตามลำดับ
- (3) บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส - เซ็นทรัล จำกัด (เดิมใช้ชื่อว่า บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส คาโก้ จำกัด) จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2564 ด้วยทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทยังมิได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แต่อย่างใด ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 11/2567 ประชุมเมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2567 จึงมีมติอนุมัติการเลิกกิจการ
- (4) บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส เบทาโกร จำกัด (เดิมใช้ชื่อว่า บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส โคลด์เชน จำกัด) เป็นบริษัทร่วมลงทุนระหว่างกิจการและบริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ("เบทาโกร") โดยการร่วมลงทุนกับบริษัทย่อยของเบทาโกร คือ BTG LV Co., Ltd. ("BTGLV") ในปี 2564 ด้วยทุนชำระแล้ว 50 ล้านบาท โดย KEX ถือหุ้นร้อยละ 60 และ BTGLV ถือหุ้นร้อยละ 40 เนื่องจากธุรกิจนี้ไม่สอดคล้องกับเป้าหมายการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันของบริษัทฯ อีกต่อไป ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2568 ประชุมเมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568 จึงมีมติอนุมัติการเลิกกิจการ

- (5) บริษัท ไฮฟีน็อกซ์ (ไทยแลนด์) จำกัด เป็นบริษัทร่วมของ KEX โดยจดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 1 กันยายน 2565 มีทุนจดทะเบียนจำนวน 150 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 1,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ในระหว่างปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 KEX ได้จ่ายชำระค่าหุ้นสำหรับ 270,000 หุ้น ในอัตราหุ้นละ 66.67 บาท เป็นจำนวนเงินรวม 18.00 ล้านบาท บริษัทร่วมดังกล่าวจัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการตู้ล็อกเกอร์สำหรับการจัดส่งพัสดุ ทั้งนี้ บริษัท ไฮฟีน็อกซ์ (ไทยแลนด์) จำกัด มีผู้ถือหุ้นอื่น ๆ ได้แก่ บริษัท ไฮฟีน็อกซ์ อินเตอร์เนชั่นแนล (เอชเค) จำกัด, บริษัท ซุปเปอร์ เทอร์เทิล จำกัด (มหาชน) ("TURTLE") (TURTLE เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) และบริษัท เฟิงไท่ จำกัด⁽⁷⁾ โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 49.00, ร้อยละ 18.00 และร้อยละ 15.00 ตามลำดับ
- (6) บริษัท มิราเคิล ริช โฮลดิ้ง จำกัด มีผู้ถือหุ้นจำนวน 6 ราย ได้แก่ นายเกล็ดชัย เภยจอาธรศิริกุล, นางภาวิณี มีนสุข, นายวราวุธ นางประดิษฐ์, นางสาววันวิสาข์ ทศนปรีชาชัย, นายจักรเพชร ราษฎร์เจริญสุข และนางสาวกุลทรี สามัคคีนิษฐ์ โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 19.40, ร้อยละ 19.40, ร้อยละ 19.40, ร้อยละ 14.00, ร้อยละ 13.90 และร้อยละ 13.90 ตามลำดับ
- (7) บริษัท เฟิงไท่ จำกัด มีผู้ถือหุ้นจำนวน 3 ราย ได้แก่ บริษัท พิทูดับบลิว โฮลดิ้ง จำกัด⁽⁸⁾ บริษัท ไฮฟีน็อกซ์ อินเตอร์เนชั่นแนล (เอชเค) จำกัด และ นายชื้อหยวน เจียง โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51.00, ร้อยละ 48.99 และร้อยละ 0.01 ตามลำดับ
- (8) บริษัท พิทูดับบลิว โฮลดิ้ง จำกัด มีผู้ถือหุ้นจำนวน 3 ราย ได้แก่ นายเป็นต่อ กมลละบุตร, นายพอดู กมลละบุตร และนายวรัญญู ผดุงศรี โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 40, ร้อยละ 30 และร้อยละ 30 ตามลำดับ

4. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท เคอีเอ็ม เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("KEX" หรือ "บริษัทฯ" หรือ "กิจการ") ยังคงเป็นผู้นำในตลาดขนส่งพัสดุด่วนของประเทศไทย โดยให้บริการแก่ภาคธุรกิจต่าง ๆ ได้แก่ การจัดส่งพัสดุแบบบุคคล-ส่งถึง-บุคคล (C2C), Corporate Key Accounts (CKA), และ Strategic Key Accounts (SKA) บริษัทฯ มุ่งมั่นที่จะเติบโตอย่างมั่นคง พร้อมยกระดับมาตรฐานการขนส่งพัสดุด่วนด้วยวิสัยทัศน์ใหม่ ภายใต้แนวคิด "GLOBAL CONNECTIONS, LOCAL DELIVERIES" ด้วยเครือข่ายศูนย์กระจายพัสดุและจุดให้บริการที่ครอบคลุมทั่วประเทศ KEX พร้อมส่งมอบโซลูชันที่ รวดเร็ว เชื่อถือได้ และล้ำสมัย เพื่อให้แน่ใจว่าทุกพัสดุจะถูกจัดส่งถึงปลายทางด้วย ความแม่นยำและประสิทธิภาพสูงสุดตอบโจทย์ทุกความต้องการของลูกค้าอย่างดีที่สุด โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีจุดให้บริการมากกว่า 13,000 แห่ง มีศูนย์กระจายพัสดุมากกว่า 600 แห่ง มีศูนย์คัดแยกพัสดุ 12 แห่ง มียานพาหนะสำหรับจัดส่งพัสดุภายใต้การบริหารจัดการกว่า 12,000 คัน และมีความสามารถในการคัดแยกพัสดุด่วนอยู่ที่ 2.3 ล้านชิ้น

กลุ่มธุรกิจ

Consumer-to-Consumer (C2C): KEX ให้บริการจัดส่งพัสดุและบริการเก็บเงินปลายทางแก่ผู้ค้าปลีกและลูกค้าทั่วไป ผ่านเครือข่ายที่กว้างขวางของบริษัทฯ เอง โดยมีจุดให้บริการกว่า 13,000 แห่ง ประกอบด้วย ร้านพาร์เซลช็อป (Parcel Shops) ตู้เก็บพัสดุ และจุดบริการในร้านค้าพันธมิตร รวมถึงจุดให้บริการอื่น ๆ อันได้แก่ จุดให้บริการตามสถานีรถไฟฟ้า BTS และจุดบริการ Offline-to-Online (O2O) นอกจากนี้ ยังมีบริการรับ-ส่งพัสดุถึงบ้าน (D2D) ซึ่งสามารถเรียกรถมารับพัสดุจากหน้าบ้านของลูกค้าได้

Corporate Key Account (CKA): KEX ให้บริการจัดส่งพัสดุภายในประเทศ รวมถึงธนาคารและสถาบันการเงิน, บริษัทกฎหมาย, ผู้ให้บริการขนส่งระหว่างประเทศ, ห้างสรรพสินค้า, บริษัทค้าปลีกโมเดิร์นเทรด, บริษัทขายตรง, บริษัทโทรคมนาคม, บริษัทการค้า และสำนักงานทั่วไปที่มีการชำระเงินเครดิต โดยมุ่งเน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการมาตรฐานของ KEX ผ่านการให้บริการที่มีคุณภาพและการตลาดข้ามธุรกิจ ส่งเสริมการขยายตัวของเทคโนโลยีของ KEX และแผนโซลูชันด้านซัพพลายเชน โดยใช้แนวคิดทางธุรกิจในอุตสาหกรรม การสร้างคุณค่าและนวัตกรรม

Strategic Key Account (SKA): KEX ให้บริการครบวงจรแก่ลูกค้าที่ได้รับการกำหนดเฉพาะ ซึ่งรวมถึงลูกค้าหลักของกลุ่ม SF และลูกค้าภายในประเทศที่ได้รับการกำหนดเฉพาะ โดยการให้บริการผ่านสัญญา กลยุทธ์ระยะยาว

รูปแบบบริการ

บริการจัดส่งพัสดุภายในวันถัดไป (Next-Day Delivery (ND)): บริการจัดส่งพัสดุภายในวันถัดไป ถือเป็นหัวใจสำคัญของ KEX ที่ยืนยันได้ว่าพัสดุทุกชิ้นที่นำเข้าสู่ระบบก่อนเวลาปิดรับจะถูกส่งถึงปลายทางภายในวันถัดไปอย่างแน่นอน ปัจจุบัน บริการจัดส่งพัสดุภายในวันถัดไปครอบคลุมพื้นที่ร้อยละ 99.99 ทั่วประเทศไทย

บริการจัดส่งพัสดุแบบประหยัด (Economy Delivery (2D and 3D)): พัสดุจะถูกจัดส่งถึงปลายทางภายใน 2 – 3 วัน ด้วยบริการจัดส่งแบบประหยัดของ KEX ปัจจุบัน KEX ให้บริการจัดส่งพัสดุแบบประหยัดครอบคลุมทั่วประเทศ

บริการรับ-ส่งพัสดถึงบ้าน (Door-to-Door (D2D)): เป็นรูปแบบบริการเฉพาะลูกค้าประเภทบุคคล-ส่งถึง-บุคคล (C2C) พนักงานของบริษัทฯ จะเข้ารับพัสดุโดยตรงที่หน้าบ้านของลูกค้าแต่ละราย

บริการจัดส่งพัสดระหว่างประเทศ: บริการ International Standard Express (SE) ออกแบบมาเพื่อให้บริการแก่ลูกค้าที่มีความต้องการการจัดส่งระหว่างประเทศที่มีความรวดเร็วและตรงเวลา เป็นบริการจัดส่งพัสดระหว่างประเทศแบบ Door-to-Door ที่มีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพสูง และมีการติดตามทุกขั้นตอน ตั้งแต่การจัดส่งพัสดจนถึงการขนส่งและการส่งถึงปลายทางในที่สุด บริการนี้ครอบคลุมหลายภูมิภาคและประเทศในเอเชีย อเมริกาเหนือและใต้ รวมทั้งยุโรป โดยมีเวลาขนส่งที่รวดเร็วและการรับประกันความปลอดภัย

บริการจัดส่งระหว่างประเทศครอบคลุมเกือบทั้งหมดของจีนแผ่นดินใหญ่ และในด้านเทคโนโลยี KEX สามารถให้ข้อมูลการติดตามและตรวจสอบพัสดระหว่างประเทศได้แบบเรียลไทม์ในระหว่างการขนส่ง

ปัจจุบันบริการส่งพัสดระหว่างประเทศสามารถใช้ได้เพื่อส่งพัสดไปยังหลายภูมิภาคและประเทศในเอเชีย อเมริกาเหนือและใต้รวมถึงยุโรป และ KEX ยังคงขยายบริการไปยังประเทศอื่น ๆ โดยหวังว่าจะสามารถเชื่อมต่อกับลูกค้าทั่วโลกได้ในอนาคต

โซลูชันโลจิสติกส์และห่วงโซ่อุปทานที่ครอบคลุม: KEX ผสานความเชี่ยวชาญท้องถิ่นกับการเข้าถึงระดับโลก เพื่อให้กระบวนการขนส่งข้ามพรมแดนงายขึ้นและเพิ่มประสิทธิภาพในห่วงโซ่อุปทานไม่ว่าจะเป็นพัสดอีคอมเมิร์ซขนาดเล็กหรือขนส่งสินค้าระดับองค์กร KEX มีโซลูชันที่ได้รับการออกแบบมาโดยเฉพาะเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า รวมถึงการขนส่งทางอากาศ ทางบก และการขนส่งหลายรูปแบบคลังสินค้า และการปรับปรุงประสิทธิภาพของห่วงโซ่อุปทานเพื่อตอบสนองความต้องการที่หลากหลายด้านกำหนดเวลาการจัดส่งและข้อกำหนดด้านต้นทุน

รูปแบบการชำระเงินที่ตอบโต้: ในฐานะบริษัทจัดส่งพัสดแห่งแรกในประเทศไทยที่ให้บริการการชำระเงินปลายทาง KEX ยังคงเดินหน้าพัฒนานวัตกรรมสำหรับบริการนี้อย่างต่อเนื่อง และนำเสนอทางเลือกใหม่ ๆ ในการชำระเงิน ไม่ว่าจะเป็นรูปแบบเงินสด บัตรเครดิต บัตรเดบิต และระบบชำระเงินไร้การสัมผัสเพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้า

แพลตฟอร์มดิจิทัลเหนือระดับขั้น

นอกเหนือจากบริการจัดส่งพัสดข้างต้นแล้ว ลูกค้าของ KEX ยังได้รับประโยชน์จากขีดความสามารถทางดิจิทัลที่ทันสมัย ซึ่งพัฒนาเทคโนโลยีในบ้านที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความโปร่งใสและความรับผิดชอบ พร้อมทั้งให้บริการที่มีมูลค่าเพิ่มแก่ลูกค้า

แอปพลิเคชัน KEX : แอปพลิเคชันที่รวมบริการต่าง ๆ ของ KEX สำหรับลูกค้า เช่น การจองบริการรับพัสดด้วยคลิกเดียว การติดตามพัสดแบบเรียลไทม์ แผนที่จุดบริการใกล้เคียง และข้อเสนอส่งเสริมการขายอื่น ๆ

อีซีชิป EasyShip: แพลตฟอร์มการจัดการพัสดออนไลน์ที่ออกแบบมาเพื่อช่วยธุรกิจในการสร้างการจัดส่งโดยการกรอกข้อมูลลูกค้า การพิมพ์ป้ายส่งพัสด การเรียกกรณเข้ารับพัสด การติดตามสถานะพัสด การตั้งรายงานการจัดส่ง และการเข้าถึง KEX Club เพื่อรับรางวัลและสิทธิพิเศษ

บริการ Fulfillment: บริการที่ครบวงจรรวมถึงการจัดเก็บสินค้า การจัดการคลังสินค้า การออกบิล การบรรจุหีบห่อ การติดป้าย การจัดส่ง การชำระเงินปลายทาง การบริการ Extra Care ที่ผู้รับชำระ และการคืนและเปลี่ยนสินค้าผ่านผู้รับ

KEX Club: KEX Club เป็นโปรแกรมสะสมคะแนนที่มอบสิทธิประโยชน์พิเศษ รางวัลพรีเมียม และการเข้าถึงระบบการจัดการพัสดุ EasyShip ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ EasyShip ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ EasyShip มีฟีเจอร์ต่าง ๆ เช่น การชำระเงินปลายทาง (COD) การขอรับพัสดุ และโซลูชันด้านโลจิสติกส์ที่สำคัญอื่น ๆ

5. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ KEX ณ วันที่ 29 เมษายน 2568 มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ ก-2: รายชื่อกรรมการของ KEX

	รายชื่อ ^{1/}	ตำแหน่ง
1.	นางสาวชิน หวัง	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน
2.	นายเกล็ดชัย เบญจจาวรศิริกุล	กรรมการ
3.	นางสาวบีที อุย	กรรมการ / กรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน / กรรมการบริหารความเสี่ยง
4.	นายสอย ชิง (เรย์มอนด์) ยง	กรรมการ / กรรมการบริหารความเสี่ยง / เลขานุการบริษัท
5.	นายหึงหลง โจว	กรรมการ
6.	นายเจี๋ยเหว่ย จาง	กรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
7.	นายประสิทธิ์ เชื้อพานิช	กรรมการอิสระ / ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ / กรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน
8.	นายกำธร ดติยภิ	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ / ประธานกรรมการบริหารความเสี่ยง

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล / รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ และตลาดหลักทรัพย์ฯ

หมายเหตุ:

1/ นางสาวสวี เหลือง ไอลีน โหยว แสดงความประสงค์ที่จะไม่ต่อวาระตำแหน่งกรรมการ โดยที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นใหญ่ประจำปี 2568 ของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 24 เมษายน 2568 ได้มีมติรับทราบเรื่องดังกล่าว

กรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อแทนกิจการ มีดังนี้

- (1) นายเกล็ดชัย เบญจจาวรศิริกุล, นายเจี๋ยเหว่ย จาง, นายหึงหลง โจว กรรมการหนึ่งในสามคนนี้ลงลายมือชื่อร่วมกับ นางสาวชิน หวัง หรือ นางสาวบีที อุย หรือ นายสอย ชิง (เรย์มอนด์) ยง รวมเป็นสองคนและประทับตราสำคัญของบริษัท
- (2) นายเกล็ดชัย เบญจจาวรศิริกุล, นายเจี๋ยเหว่ย จาง, นายหึงหลง โจว, นางสาวชิน หวัง หรือ นางสาวบีที อุย หรือ นายสอย ชิง (เรย์มอนด์) ยง กรรมการสองในหกคนนี้ลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัทสำหรับการยื่นคำขอ และเอกสารใด ๆ ที่ยื่นต่อกรรมการขนส่ง กระทรวงคมนาคม สำนักงานตรวจคนเข้าเมือง กรมการต่างประเทศ กรมศุลกากร กรมสรรพากร กรมสรรพสามิต กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กรมการจัดหางาน สำนักงานประกันสังคม กระทรวงแรงงาน กรมการปกครอง สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค สำนักงานตำรวจแห่งชาติ องค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทย การประปานครหลวง การประปาสวนภูมิภาค การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค องค์การอาหารและยา กรมการค้าภายใน กรมการค้าต่างประเทศ สำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม สำนักงานเขต หน่วยงานราชการส่วนกลาง หน่วยงานราชการส่วนภูมิภาค และหน่วยงานราชการท้องถิ่น

6. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 16 พฤษภาคม 2568 รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ KEX มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ ก-3: รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ของ KEX

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ KEX	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ KEX
1	บริษัท เอสเอฟ อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด	2,853,952,489	81.43	81.43
2	UOB KAY HIAN (HONG KONG) LIMITED – Client Account	255,944,037	7.30	7.30
3	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	44,537,600	1.27	1.27
4	นายทวีวัชร จุฬารัตน	32,526,800	0.93	0.93
5	บริษัท สหพัฒนาอินเทอร์เน็ตโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	11,400,000	0.33	0.33
6	นายต่อศักดิ์ หันตวิวัฒนา	10,242,000	0.29	0.29
7	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	10,000,000	0.29	0.29
8	นายเนเรศ งามอภิชน	8,000,000	0.23	0.23
9	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	7,610,550	0.22	0.22
10	นายอนุรักษ์ มัทธนะธนานนท์	6,000,000	0.17	0.17
รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก		3,240,213,476	92.45	92.45
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		264,756,819	7.55	7.55
รวมทั้งสิ้น		3,504,970,295	100.00	100.00

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 21 พฤษภาคม 2568 ซึ่งมาจากข้อมูลจากการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น (XM) ของบริษัทฯ ณ วันที่ 16 พฤษภาคม 2568 จากบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด

7. โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ สำหรับปี 2565 – 2567 และ 3 เดือนแรกปี 2568 เป็นดังนี้

ตารางที่ ก-4: โครงสร้างรายได้ของ KEX

รายได้	โครงสร้างรายได้							
	ปี 2565		ปี 2566		ปี 2567		3 เดือนแรกปี 2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและการให้บริการจัดส่งฟัสต์	16,994.93	99.12	11,455.89	99.26	9,438.78	98.16	1,145.40	97.96
การจัดส่งฟัสต์แบบบุคคล-ส่งถึง-บุคคล (C2C) ^{1/}	n.a.	0.00	4,973.10	43.09	4,623.10	48.08	756.94	64.76
Corporate Key Account (CKA) ^{2/}	n.a.	0.00	1,325.90	11.49	1,109.01	11.53	272.28	23.29
Strategic Key Account (SKA) ^{3/}	n.a.	0.00	4,910.37	42.55	3,337.67	34.71	22.21	1.90
อื่นๆ ^{4/}	n.a.	0.00	246.53	2.14	369.00	3.84	93.61	8.01
รายได้ค่าโฆษณา	8.12	0.05	14.44	0.13	10.15	0.11	-	0.00
รายได้จากการขายและการให้บริการ	17,003.05	99.17	11,470.34	99.38	9,448.92	98.26	1,145.04	97.96
รายได้อื่น ^{5/}	142.00	0.83	71.14	0.62	167.08	1.74	23.86	2.04
รวม	17,145.04	100.00	11,541.48	100.00	9,616.00	100.00	1,168.90	100.00

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล / รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ และงบการเงินประจำปี 2567 ของบริษัทฯ
หมายเหตุ:

1/ C2C = ลูกค้าที่ใช้บริการผ่านช่องทางร้านค้า แอปพลิเคชัน เว็บไซต์ และคอลเซ็นเตอร์

2/ CKA = Corporate Key Account กลุ่มลูกค้าองค์กรหรือบริษัทที่ใช้การกำหนดราคาตามสัญญาและมีสัญญามาตรฐาน

3/ SKA = Strategic Key Account กลุ่มลูกค้าเชิงกลยุทธ์ที่มีปริมาณขนส่งจำนวนมากและกำหนดราคาตามสัญญาและเงื่อนไขในสัญญา

- 4/ อื่น ๆ คือ รายได้จากการให้บริการขนส่งพัสดุระหว่างประเทศ
- 5/ รายได้อื่น ๆ ได้แก่ รายได้ค่านายหน้า รายได้ค่าบริการจัดการ รายได้ค่าบริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ รายได้ดอกเบี้ยที่คำนวณด้วยวิธีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง สำหรับสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่าย และสำหรับสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นไปยังกำไรหรือขาดทุน (FVOCI) กำไรจากสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน เงินปันผลรับ และอื่น ๆ

8. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 และ 3 เดือนแรกปี 2568 มีรายละเอียดสรุปโดยดังนี้

ตารางที่ ก-5: งบแสดงฐานะทางการเงินของ KEX

รายการ	งบปี 2565 ณ 31 ธ.ค. 2565		งบปี 2566 ณ 31 ธ.ค. 2566 (ปรับปรุงใหม่)		งบปี 2567 ณ 31 ธ.ค. 2567		งบ 3 เดือนแรกของ ปี 2568 ณ 31 มี.ค. 2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,163.03	17.89	736.33	8.17	3,188.65	42.65	206.21	4.99
เงินฝากประจำที่ครบกำหนดอายุภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุนส่วนที่ครบกำหนดภายในหนึ่งปี	168.93	1.40	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	-	-	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	1,852.31	15.32	1,338.33	14.86	1,011.92	13.54	902.73	21.84
สินค้าคงเหลือ	123.46	1.02	52.74	0.59	24.85	0.33	29.57	0.72
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	100.31	0.83	116.62	1.29	115.18	1.54	97.16	2.35
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	4,408.03	36.45	2,244.02	24.91	4,340.60	58.06	1,235.66	29.90
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	631.13	5.22	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	16.80	0.18	12.10	0.16	10.70	0.26
อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ	2,490.14	20.59	2,145.97	23.82	1,238.75	16.57	1,161.90	28.11
สินทรัพย์สิทธิการใช้ - สุทธิ	2,903.44	24.01	2,449.28	27.19	672.93	9.00	552.23	13.36
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	212.35	1.76	176.48	1.96	98.93	1.32	90.16	2.18
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	879.46	7.27	1,529.34	16.98	626.03	8.37	602.03	14.57
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	568.68	4.70	447.96	4.97	486.90	6.51	480.50	11.63
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	7,685.20	63.55	6,765.10	75.09	3,135.64	41.94	2,897.52	70.10
รวมสินทรัพย์	12,093.24	100.00	9,009.12	100.00	7,476.24	100.00	4,133.18	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	-	300.00	3.33	400.00	5.35	400.00	9.68
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	1,300.00	14.43	1,900.00	25.41	-	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจากสถาบันการเงิน	9.30	0.08	11.16	0.12	29.54	0.40	26.75	0.65

รายการ	งบปี 2565 ณ 31 ธ.ค. 2565 ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		งบปี 2566 ณ 31 ธ.ค. 2566 (ปรับปรุงใหม่) ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		งบปี 2567 ณ 31 ธ.ค. 2567 ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		งบ 3 เดือนแรกของ ปี 2568 ณ 31 มี.ค. 2568 ฉบับสอบทาน ^{2/}	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1,941.55	16.05	1,717.75	19.07	1,817.69	24.31	1,364.28	33.01
เจ้าหนี้นอกระบบเงินปลายทาง	568.28	4.70	614.81	6.82	67.62	0.90	69.86	1.69
รายได้รับล่วงหน้า	48.54	0.40	9.70	0.11	10.09	0.13	17.67	0.43
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่าส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,812.19	14.99	1,441.10	16.00	463.04	6.19	381.30	9.23
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	37.40	0.31	23.33	0.26	16.59	0.22	61.45	1.49
รวมหนี้สินหมุนเวียน	4,417.25	36.53	5,417.85	60.14	4,704.57	62.93	2,321.31	56.16
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	29.00	0.24	29.54	0.33	-	-	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่า	945.52	7.82	775.27	8.61	306.83	4.10	242.17	5.86
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	125.82	1.04	131.66	1.46	59.31	0.79	61.82	1.50
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	77.96	0.64	58.49	0.65	57.31	0.77	56.71	1.37
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,178.30	9.74	994.96	11.04	423.45	5.66	360.70	8.73
รวมหนี้สิน	5,595.55	46.27	6,412.81	71.18	5,128.03	68.59	2,682.01	64.89
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน								
หุ้นสามัญจำนวน 4,598,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท (พ.ศ. 2566 : หุ้นสามัญจำนวน 1,780,000,000 หุ้น ชำระแล้วหุ้นละ 0.50 บาท)	890.00	7.36	890.00	9.88	2,299.25	30.75	2,299.25	55.63
ทุนที่ออกและชำระแล้ว								
หุ้นสามัญจำนวน 3,504,970,295 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท (พ.ศ. 2566 : หุ้นสามัญจำนวน 1,742,577,000 หุ้น ชำระแล้วหุ้นละ 0.50 บาท)	871.29	7.20	871.29	9.67	1,752.49	23.44	1,752.49	42.40
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,139.15	67.30	8,139.15	90.34	12,887.89	172.38	12,887.89	311.82
สำรองอื่น - การจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	87.98	0.73	87.98	0.98	87.98	1.18	87.98	2.13
กำไร (ขาดทุน) สะสม								
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	89.00	0.74	89.00	0.99	89.00	1.19	89.00	2.15
ยังไม่ได้จัดสรร (ขาดทุนสะสม)	(2,680.40)	(22.16)	(6,580.74)	(73.05)	(12,434.01)	(166.31)	(13,330.88)	(322.53)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(7.17)	(0.06)	-	-	-	-	-	-
รวมส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัท	6,499.85	53.75	2,606.68	28.93	2,383.35	31.88	1,486.48	35.96
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2.16)	(0.02)	(10.36)	(0.12)	(35.13)	(0.47)	(35.31)	(0.85)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	6,497.69	53.73	2,596.32	28.82	2,348.21	31.41	1,451.17	35.11
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	12,093.24	100.00	9,009.12	100.00	7,476.24	100.00	4,133.18	100.00

หมายเหตุ: งบการเงินของกิจการสามารถดูรายละเอียดได้ที่ เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(www.sec.or.th) หรือเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

1/ งบการเงิน สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565, 2566 และ 2567 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท
ไพร์ชแอดเวอร์เซาส์ คูเปอร์ส เอ็มพีเพรส จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

2/ งบการเงิน สำหรับงวด สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอ็มพีเอส จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

ตารางที่ ก-6: งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ KEX

รายการ	ปี 2565 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2565		ปี 2566 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2566 (ปรับปรุงใหม่)		ปี 2567 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2567		งบ 3 เดือนแรก ปี 2568 งวดสิ้นสุด 31 มี.ค. 68	
	ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		ฉบับตรวจสอบ ^{1/}		(ฉบับสอบทาน) ^{2/}	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและการให้บริการ	17,003.05	100.00	11,470.34	100.00	9,448.92	100.00	1,145.04	100.00
ต้นทุนขายและการให้บริการ	(18,685.14)	(109.89)	(14,337.82)	(125.00)	(12,606.12)	(133.41)	(1,641.03)	(143.32)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	(1,682.09)	(9.89)	(2,867.48)	(25.00)	(3,157.20)	(33.41)	(495.99)	(43.32)
รายได้อื่น	142.00	0.84	71.14	0.62	167.08	1.77	23.86	2.08
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(349.26)	(2.05)	(279.18)	(2.43)	(173.23)	(1.83)	(20.36)	(1.78)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(1,647.13)	(9.69)	(1,438.93)	(12.42)	(1,393.86)	(14.75)	(276.48)	(24.15)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของ สินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ที่เกิดจาก สัญญา	-	-	(14.56)	(0.13)	(39.25)	(0.42)	(86.67)	(7.57)
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	-	-	-	-	(308.23)	(3.26)	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	(73.25)	(0.43)	(69.42)	(0.61)	(118.88)	(1.26)	(12.10)	(1.06)
ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย	0.00	0.00	(1.92)	(0.02)	(3.98)	(0.04)	(1.40)	(0.12)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(3,609.74)	(21.23)	(4,585.80)	(39.98)	(5,027.56)	(53.21)	(869.14)	(75.90)
(ค่าใช้จ่าย) รายได้ภาษีเงินได้	759.76	4.47	667.51	5.82	(920.52)	(9.74)	(27.91)	(2.44)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	(2,849.99)	(16.76)	(3,918.28)	(34.16)	(5,948.08)	(62.95)	(897.04)	(78.34)
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(20.14)	(0.12)	(20.20)	(0.18)	(36.77)	(0.39)	(0.17)	(0.02)
ส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของบริษัทใหญ่	(2,829.84)	(16.64)	(3,898.08)	(33.98)	(5,911.32)	(62.56)	(896.87)	(78.33)

หมายเหตุ: งบการเงินของกิจการสามารถดูรายละเอียดได้ที่ เว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) หรือเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

- 1/ งบการเงิน สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565, 2566 และ 2567 ผ่านการตรวจสอบโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอ็มพีเอส จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.
- 2/ งบการเงิน สำหรับงวด สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2568 ผ่านการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาต บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอ็มพีเอส จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

ตารางที่ ก-7: งบกระแสเงินสดของ KEX

รายการ (หน่วย: ล้านบาท)	งบบปี 2565 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2565	งบบปี 2566 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2566 (ปรับปรุงใหม่)	งบบปี 2567 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2567	งบ 3 เดือนแรก ของปี 2568 งวดสิ้นสุด 31 มี.ค. 68
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน	(1,282.50)	(2,038.77)	(2,390.22)	(960.62)
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน	4,534.53	260.29	(496.62)	36.30
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน	(2,377.87)	351.78	5,339.16	(2,058.11)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)สุทธิ	874.16	(1,426.70)	2,452.32	(2,982.44)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ ต้นงวด	1,288.87	2,163.03	736.33	3,188.65
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นงวด	2,163.03	736.33	3,188.50	206.21

ตารางที่ ก-8: อัตราส่วนทางการเงินของ KEX

รายการ		ปี 2565 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2565	ปี 2566 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2566 (ปรับปรุงใหม่)	ปี 2567 งวดสิ้นสุด 31 ธ.ค. 2567	งบ 3 เดือนแรก ของปี 2568 งวดสิ้นสุด 31 มี.ค. 68
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)					
อัตราส่วนสภาพคล่อง ^{1/}	(เท่า)	1.00	0.41	0.92	0.53
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ^{2/}	(เท่า)	0.95	0.48	0.89	0.48
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด ^{3/}	(เท่า)	(0.26)	(0.41)	(0.47)	(0.21)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ^{4/}	(เท่า)	13.86	10.42	15.20	7.01
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ^{5/}	(วัน)	26.33	35.03	24.02	52.06
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ ^{6/}	(เท่า)	18.29	17.81	32.21	7.24
ระยะเวลาในการชำระหนี้ ^{7/}	(วัน)	19.96	20.49	11.33	50.41
วงจรเงินสด ^{8/}	(วัน)	6.37	14.54	12.69	1.65
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)					
อัตรากำไรขั้นต้น ^{9/}	(ร้อยละ)	(9.89)	(25.00)	(33.41)	(43.32)
อัตรากำไรสุทธิ ^{10/}	(ร้อยละ)	(16.64)	(33.98)	(53.95)	(76.81)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ^{11/}	(ร้อยละ)	(35.79)	(85.73)	(239.11)	(392.26)
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ^{12/}	(ร้อยละ)	(19.42)	(36.94)	(71.72)	(83.66)
อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ ^{13/}	(เท่า)	1.17	1.09	1.15	1.20
อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ (Financial Leverage Ratio)					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ^{14/}	(เท่า)	0.86	2.47	2.18	1.85
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ EBITDA ^{15/}	(เท่า)	(2.60)	(1.52)	(0.97)	(0.33)
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ^{16/}	(เท่า)	(14.66)	(36.52)	(26.81)	(30.82)
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ^{17/}	(เท่า)	(0.59)	(0.83)	(1.14)	(3.91)

หมายเหตุ:

- 1/ อัตราส่วนสภาพคล่อง คำนวณจากยอดรวมของสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียนรวม
- 2/ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว คำนวณจากยอดรวมของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นหารด้วยหนี้สินหมุนเวียนรวม
- 3/ อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด คำนวณจากยอดเงินสดสุทธิที่เกิดจากกิจกรรมการดำเนินงานหารด้วยค่าเฉลี่ยของหนี้สินหมุนเวียนรวม
- 4/ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า คำนวณจากรายได้จากการขายและการให้บริการหารด้วยลูกหนี้การค้าเฉลี่ย (ยอดขั้นต้น)
- 5/ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย คำนวณจาก 365 หารด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
- 6/ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ คำนวณจากต้นทุนการขายและการบริการหารด้วยเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย
- 7/ ระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ คำนวณจาก 365 หารด้วยอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้
- 8/ วงจรเงินสด คำนวณจากส่วนต่างระหว่างระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยกับระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้
- 9/ อัตรากำไรขั้นต้น คำนวณจากกำไรขั้นต้นหารด้วยรายได้จากการขายและการให้บริการ
- 10/ อัตรากำไรสุทธิ คำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สำหรับงวดหารด้วยรายได้จากการขายและการให้บริการ
- 11/ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น คำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สำหรับงวดหารด้วยค่าเฉลี่ยของส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
- 12/ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สำหรับงวดหารด้วยค่าเฉลี่ยสินทรัพย์รวม
- 13/ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ คำนวณจากรายได้จากการขายและการให้บริการหารด้วยค่าเฉลี่ยสินทรัพย์รวม
- 14/ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
- 15/ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ EBITDA คำนวณจากยอดรวมของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยและหนี้สินตามสัญญาชำระด้วย EBITDA
- 16/ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย คำนวณจาก EBITDA หารด้วยดอกเบี้ยจ่าย
- 17/ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ คำนวณจาก EBITDA หารด้วยยอดรวมของเงินกู้ยืมระยะสั้น หนี้สินตามสัญญาชำระหนี้ที่กำหนดชำระภายในหนึ่ง และต้นทุนทางการเงิน

วิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ KEX**• ผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวม****ผลการดำเนินงานสำหรับปี 2565 - 2567**

รายได้จากการขายและการให้บริการของกิจการและบริษัทย่อยสำหรับปี 2565 – 2567 มีจำนวน 17,003.05 ล้านบาท 11,470.34 ล้านบาท และ 9,448.92 ตามลำดับ ลดลงจำนวน 5,532.71 ล้านบาท และ 2,021.41 ล้านบาท หรือ ลดลงร้อยละ 32.54 และร้อยละ 17.62 ตามลำดับ ทั้งนี้ โครงสร้างรายได้จากการขายและให้บริการปรากฏในตารางที่ ก-3 ข้างต้นนี้

ในปี 2566 กิจการมีรายได้จากการขายและบริการลดลง เนื่องมาจากการลดลงของปริมาณการจัดส่งพัสดุ โดยยอดรวมของปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลงร้อยละ 30 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณการซื้อขายผ่านทางตลาดพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (E-commerce) ที่ต่ำกว่ากิจการคาดการณ์ โดยเฉพาะการลดลงในไตรมาส 3/2566 อนึ่ง การลดลงนี้สอดคล้องกับแผนธุรกิจที่ต้องการรักษาส่วนแบ่งการตลาดในตลาดอีคอมเมิร์ซ ควบคู่กับการรักษาระดับปริมาณการจัดส่งพัสดุให้อยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพเพื่อให้สามารถจัดสรรทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยแผนธุรกิจของบริษัทฯ คือการปรับปรุงคุณภาพการให้บริการ โดยเฉพาะในตลาดการจัดส่งพัสดุแบบ C2C เพื่อให้ขนาดปริมาณการจัดส่งพัสดุเพิ่มขึ้นอย่างสมดุลและลดผลกระทบจากความผันผวนของปริมาณการจัดส่งพัสดุของตลาดอีคอมเมิร์ซ

ในปี 2567 กิจการมีรายได้จากการขายและบริการลดลง เนื่องมาจากการลดลงของปริมาณการจัดส่งพัสดุ โดยยอดรวมของปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลงร้อยละ 23 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณการส่งพัสดุจากแพลตฟอร์มอิเล็กทรอนิกส์ ("SKA") ที่ลดลงตามคาดการณ์ ทั้งนี้ การลดลงดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์ของกิจการที่มุ่งลดการพึ่งพาแพลตฟอร์มพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ และให้ความสำคัญกับกลุ่มผู้ใช้บริการที่ให้ผลตอบแทนสูงมากขึ้น โดยสัดส่วนรายได้จากผู้ให้บริการประเภท C2C เติบโตจากร้อยละ 43.09 ในปี 2566 เป็นร้อยละ 48.08 ในปี 2567 ในขณะที่สัดส่วนรายได้จากผู้ให้บริการประเภท SKA ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากร้อยละ 42.55 ในปี 2566 เป็นร้อยละ 34.71 ในปี 2567

ต้นทุนขายและการให้บริการของกิจการและบริษัทย่อยสำหรับปี 2565 – 2567 มีจำนวน 18,685.14 ล้านบาท 14,337.82 ล้านบาท และ 12,606.12 ตามลำดับ ลดลง 4,347.32 ล้านบาท และ 1,731.69 ล้านบาท หรือ ลดลง ร้อยละ 23.27 และร้อยละ 12.08 ตามลำดับ

ในปี 2566 ต้นทุนขายและบริการ ลดลงร้อยละ 23.27 จากปีก่อนหน้า แต่ยังมีน้อยกว่าการลดลงของรายได้จากการขายและบริการของปีนี้ที่ลดลงถึงร้อยละ 32.54 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องจาก บริษัทฯ ไม่สามารถลดต้นทุนที่สำคัญให้สอดคล้องกับการลดลงของรายได้ อาทิ ต้นทุนค่าน้ำมันลดลงเพียงร้อยละ 27.51 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ต้นทุนค่าขนส่งจากหน่วยงานขนส่งภายนอก (Outsource) ลดลงเพียงร้อยละ 15.68 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และต้นทุนค่าเช่าคลังสินค้าและค่าเช่ารถ ลดลงเพียงร้อยละ 14.98 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการให้ไปในทิศทางที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยกิจการดำเนินโครงการปรับปรุงจุดให้บริการและร้านค้าประกอบไปด้วยการปรับใช้กลยุทธ์ดังนี้ 1) เกณฑ์สำหรับคำนวณกำไรขั้นต้นเพื่อใช้กำหนดราคาที่เหมาะสม 2) การปิดจุดให้บริการที่ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมาย และ 3) การหาพันธมิตรใหม่เพื่อสร้างแรงจูงใจในการขายและจำกัดต้นทุนขาย

ในปี 2567 ต้นทุนขายและบริการ ลดลงร้อยละ 12.08 จากปีก่อนหน้า แต่ยังมีน้อยกว่าการลดลงของรายได้จากการขายและบริการของปีนี้ที่ลดลงถึงร้อยละ 17.62 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องจาก บริษัทฯ ไม่สามารถลดต้นทุนที่สำคัญให้สอดคล้องกับการลดลงของรายได้ ทั้งนี้ การลดลงส่วนใหญ่ของต้นทุนขายและบริการมีสาเหตุหลักมาจากการลดต้นทุนในหลายด้าน และการลดลงของค่าขนส่งจากการใช้หน่วยงานขนส่งที่ให้บริการจาก

ภายนอก ซึ่งบางส่วนเป็นผลมาจากปริมาณการขนส่งที่ลดลง รวมถึงความพยายามอย่างต่อเนื่องในการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากร โดยการปรับปรุงการดำเนินงานหลัก

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (รวมผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ) ของกิจการและบริษัทย่อยสำหรับปี 2565 – 2567 มีจำนวน 1,996.40 ล้านบาท 1,718.11 ล้านบาท และ 1,914.57 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงจำนวน 278.29 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นจำนวน 196.46 ล้านบาท ตามลำดับ หรือ เพิ่มขึ้น ลดลง ร้อยละ 13.94 และเพิ่มขึ้น ร้อยละ 11.43 ตามลำดับ

ในปี 2566 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงร้อยละ 13.94 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายบริหารอื่นและค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และผลสำเร็จจากการปรับใช้การบริหารจัดการระดับภูมิภาค (โดยเฉพาะจากประเทศจีน)

ในปี 2567 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.43 จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการปรับรูปแบบธุรกิจที่มีความยืดหยุ่นและคล่องตัวมากขึ้น

กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของบริษัท สำหรับปี 2565 – 2567 โดยในปี 2565 – 2567 กิจการมีผลขาดทุนสุทธิ จำนวน 2,829.84 ล้านบาท 3,898.08 ล้านบาท และ 5,911.32 ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2567 กิจการได้มีการบันทึกรายการค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (One-off Adjustment) จำนวน 1,618.2 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับค่าเผื่อสินทรัพย์ถาวร ยานพาหนะ และค่าชดเชยพิเศษแบบครั้งเดียว นอกจากนี้ ยังมีรายการปรับปรุงภาษีเงินได้ จำนวน 920.52 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการกลับรายการภาษีเงินได้รอดัดบัญชีที่เกิดจากรายการขาดทุนทางภาษีที่ยังไม่ได้ใช้ เนื่องจากผู้บริหารพิจารณาแล้ว เห็นว่าบริษัทฯ อาจไม่มีกำไรทางภาษีในอนาคตเพียงพอที่จะนำผลแตกต่างชั่วคราวที่เกิดจากผลขาดทุนทางภาษีมาใช้ประโยชน์ได้ในรอบระยะเวลาที่กฎหมายกำหนด โดยหากปรับผลกระทบดังกล่าวออก ผลขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของบริษัทฯ จะอยู่ที่ 3,372.60 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานไตรมาส 1 ปี 2568

รายได้จากการขายและการให้บริการ อยู่ที่ 1,145.0 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 34 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และลดลงร้อยละ 55 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ เป็นไปตามแผนกลยุทธ์ที่วางไว้ โดยบริษัทฯ ได้เริ่มควบคุมปริมาณพัสดจากกลุ่มลูกค้า SKA ตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2568 ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับโครงสร้างพอร์ตลูกค้า เพื่อมุ่งเน้นการเพิ่มรายได้ต่อพัสด (Yield per Con) โดยลดการให้บริการลูกค้า SKA ที่มีรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวต่ำ และหันมาเน้นการให้บริการแบบครบวงจร (end-to-end solution) แก่ลูกค้าองค์กรที่มีศักยภาพในการสร้างรายได้ที่ดีกว่า เพื่อให้การเติบโตเป็นไปอย่างยั่งยืน ทั้งนี้ ปริมาณพัสดจากกลุ่มลูกค้าที่ให้ผลตอบแทนต่ำลดลงอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาส 1 ปี 2568 สะท้อนถึงการดำเนินการตามกลยุทธ์ดังกล่าว

ในด้านสัดส่วนรายได้ บริษัทฯ มีการปรับพอร์ตลูกค้าอย่างต่อเนื่อง โดยในไตรมาส 1 ปี 2568 สัดส่วนรายได้จากกลุ่มลูกค้า C2C เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 46 ในไตรมาส 1 ปี 2567 เป็นร้อยละ 66 ในไตรมาส 1 ปี 2568 ในขณะที่กลุ่มลูกค้า CKA เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 11 ในไตรมาส 1 ปี 2567 เป็นร้อยละ 24 ในช่วงเวลาเดียวกัน ในทางกลับกัน กลุ่มลูกค้า SKA มีสัดส่วนรายได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากร้อยละ 40 ในไตรมาส 1 ปี 2567 เหลือเพียงร้อยละ 2 ในไตรมาส 1 ปี 2568

บริษัทฯ มีต้นทุนขายและการให้บริการอยู่ที่ 1,641.0 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 48 จากไตรมาสก่อนหน้า และลดลงร้อยละ 51 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการลดลงเมื่อเทียบกับปีต่อไปเป็นผลจากต้นทุนด้านการขนส่งต้นทุนการใช้หน่วยงานขนส่งที่ให้บริการจากภายนอก และต้นทุนแรงงานที่ลดลง ซึ่งเกิดจากการดำเนินแผนเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรควบคู่กับรายได้ที่ลดลง และการปรับปรุงประสิทธิภาพของกระบวนการปฏิบัติงาน

หลักอย่างต่อเนื่อง การลดลงเมื่อเทียบไตรมาสต่อไตรมาสเป็นไปในทิศทางเดียวกับปริมาณงานในกลุ่มลูกค้า SKA ที่ลดลง

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) (รวมผลขาดทุนจากการด้อยค่า) อยู่ที่ 383.5 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 47 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนและลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.4 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนเกิดจากต้นทุนพนักงานและค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ลดลง สะท้อนถึงการบริหารต้นทุนที่เข้มงวดอย่างมีประสิทธิภาพ

บริษัทฯ รายงานผลขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของบริษัทฯ อยู่ที่ 896.9 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นร้อยละ 66 จากไตรมาสก่อน และดีขึ้นร้อยละ 25 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการปรับตัวดีขึ้นดังกล่าวเป็นผลจากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นและการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวม

• ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2565 – 2567 กิจการและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมจำนวน 12,093.24 ล้านบาท 9,009.12 ล้านบาท และ 7,476.24 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงจำนวน 3,084.11 ล้านบาท และ 1,532.88 ล้านบาท ตามลำดับ หรือลดลงร้อยละ 25.50 และ ร้อยละ 17.01 ณ สิ้นปี 2566 – 2567 ตามลำดับ

การลดลงของสินทรัพย์รวม ณ ปี 2566 มีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงรายการที่สำคัญ ได้แก่ การลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น และลูกหนี้การค้า จำนวน 1,426.70 ล้านบาท 631.13 ล้านบาท และ 513.98 ล้านบาท

การลดลงของสินทรัพย์สิทธิการใช้ จำนวน 1,776.35 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการยกเลิกสัญญาเช่ายานพาหนะซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนปรับโครงสร้างยานพาหนะให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ และการลดลงของอาคาร และอุปกรณ์ - สหติ จำนวน 907.22 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีในไตรมาสที่ 1 ปี 2567 เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายบัญชีของกลุ่มบริษัทฯ โดยเฉพาะอายุการใช้งานของยานพาหนะ รวมถึงการตั้งสำรองค่าเผื่อการด้อยค่าสินทรัพย์ถาวรในไตรมาส 4 ปี 2567 ซึ่งเกี่ยวข้องกับการปรับปรุงเครือข่ายปฏิบัติงานเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมจำนวน 4,133.17 ล้านบาท ลดลง 3,343.06 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 44.72 จาก ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจาก การลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์สิทธิการใช้ และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น จำนวน 2,982.44 ล้านบาท 120.70 ล้านบาท และ 109.19 ล้านบาท ตามลำดับ

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2565 – 2567 กิจการและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมจำนวน 5,595.55 ล้านบาท 6,412.81 ล้านบาท และ 5,128.03 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น จำนวน 817.26 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 14.61 และลดลง จำนวน 1,284.78 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 20.03 ตามลำดับ

การเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ณ ปี 2566 มีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงรายการที่สำคัญ ได้แก่ การเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทแม่ คือ บริษัท เคแอลเอ็ม โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ (ณ ปี 2566) จำนวน 1,300.00 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ และการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (รวมหมุนเวียนและไม่หมุนเวียน) จำนวน 340.70 ล้านบาท เพื่อใช้สนับสนุนการดำเนินงานและการลงทุนของกิจการ

การลดลงของหนี้สินรวม ณ ปี 2567 มีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงรายการที่สำคัญ ได้แก่ การลดลงของหนี้สินตามสัญญาเช่า (ทั้งส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีและเกินหนึ่งปี) จำนวน 1,446.50 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการยกเลิกสัญญาเช่าตามแผนการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมจำนวน 2,682.01 ล้านบาท ลดลง 2,446.02 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 47.70 จาก ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นให้กับผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดิมของบริษัทฯ (บริษัท เคแอลเอ็น โลจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด ("KLNTH") จำนวน 1,900.00 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2565 - 2567 กิจการและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 6,497.69 ล้านบาท 2,596.32 ล้านบาท และ 2,348.21 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงจำนวน 3,901.37 ล้านบาท และ 248.10 ล้านบาท หรือ ลดลงร้อยละ 60.04 และ ร้อยละ 9.56 ตามลำดับ การลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ สิ้นปี 2566 - 2567 มีสาเหตุหลักมาผลการดำเนินงานที่ขาดทุนส่งผลให้กิจการมีขาดทุนสะสมที่เพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 1,451.57 ล้านบาท ลดลง 897.04 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 38.20 จาก ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาผลการดำเนินงานที่ขาดทุนส่งผลให้กิจการมีขาดทุนสะสมที่เพิ่มขึ้น

• วิเคราะห์สภาพคล่อง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

กิจการมีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 ปี 2566 และ ปี 2567 เท่ากับ (1,282.50) ล้านบาท (2,038.77) ล้านบาท และ (2,390.22) ตามลำดับ โดยในปี 2565 - 2567 กิจการมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการดำเนินงาน ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนก่อนภาษีเงินได้อย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 3 เดือนแรก ปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมการดำเนินงาน เท่ากับ (960.62) ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนก่อนภาษีเงินได้อย่างต่อเนื่อง

กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน

กิจการมีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 ปี 2566 และปี 2567 เท่ากับ 4,534.53 ล้านบาท 260.29 ล้านบาท และ (496.62) ล้านบาท โดยในปี 2565 และปี 2566 กิจการมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมการลงทุน ซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากเงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ทางการเงิน เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุน สำหรับปี 2567 กิจการมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน ซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากเงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์

สำหรับงวด 3 เดือนแรก ปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมการลงทุน เท่ากับ 36.30 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากเงินสดรับจากการจำหน่ายอาคารและอุปกรณ์

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กิจการมีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2565 ปี 2566 และปี 2567 เท่ากับ (2,377.87) ล้านบาท 351.78 ล้านบาท และ 5,339.16 ล้านบาท โดยในปี 2565 กิจการมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกระแสเงินสดที่ใช้ไปในการจ่ายเพื่อชำระหนี้สินตาม

สัญญาเช่า สำหรับปี 2566 กิจการมีเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสถาบันการเงิน เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ขาดทุน และในปี 2567 กิจการมีเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 2,812,500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ในระหว่างวันที่ 21 – 27 สิงหาคม 2567 (รวม 5 วันทำการ) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 3.20 บาท โดยมีผู้ถือหุ้นมาจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 1,762,393,295 หุ้น หรือคิดเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 5,639,658,544 บาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรก ปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2568 กิจการมีกระแสเงินสดสุทธิที่ได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมการจัดหาเงิน เท่ากับ (2,058.11) ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นให้กับ KLNTH

- **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

- **อัตราส่วนสภาพคล่อง**

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ 1.00 เท่า 0.41 เท่า 0.92 เท่า และ 0.53 เท่า โดยอัตราส่วนสภาพคล่องปรับตัวลดลงในปี 2566 เป็นผลจากการปรับลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2566 บริษัทฯ จึงนำเงินสด หรือขายสินทรัพย์ทางการเงิน เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ ในขณะที่ปี 2567 บริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในช่วงไตรมาส 3 ปี 2567 ซึ่งส่งผลให้เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2567 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2566 จำนวน 2,452.32 ล้านบาท สำหรับไตรมาส 1 ปี 2568 อัตราส่วนสภาพคล่องปรับตัวลดลง เป็นผลจากการปรับลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จากการจ่ายชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นให้กับ KLNTH และ จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่มีผลขาดทุนสุทธิในไตรมาส 1 ปี 2568 บริษัทฯ จึงนำเงินสด เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

- **อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร**

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ติดลบร้อยละ 9.89 ติดลบร้อยละ 25.00 ติดลบร้อยละ 33.33 และติดลบร้อยละ 43.32 ตามลำดับ โดยอัตราส่วนกำไรขั้นต้นปรับตัวไปในทางที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงทุกปี และมีอัตรากำไรขั้นต้นสุทธิติดลบ จากการที่บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและการให้บริการลดลง แต่ต้นทุนขายและการให้บริการปรับลดลงในสัดส่วนที่น้อยกว่าการลดลงของรายได้ ซึ่งบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับปรุงขั้นตอนในการดำเนินงานเพื่อให้สามารถควบคุมต้นทุนในการดำเนินงานให้ดีขึ้น

อัตราส่วนกำไรสุทธิ ในปี 2565 - 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ ติดลบร้อยละ 16.64 ติดลบร้อยละ 33.38 ติดลบร้อยละ 53.95 และติดลบร้อยละ 76.81 ตามลำดับ โดยอัตราส่วนกำไรสุทธิปรับตัวไปในทางที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงทุกปี และมีอัตรากำไรสุทธิติดลบ จากการที่บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและการให้บริการลดลง แต่ต้นทุนขายและการให้บริการและค่าใช้จ่ายลดลงในสัดส่วนที่น้อยกว่าการลดลงของรายได้ ซึ่งบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับปรุงขั้นตอนในการดำเนินงาน เพื่อให้สามารถควบคุมต้นทุน รวมถึงค่าใช้จ่ายต่างๆ ในการดำเนินงานให้ดีขึ้น

อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ ติดลบร้อยละ 35.79 ติดลบร้อยละ 84.91 ติดลบร้อยละ 239.11 และติดลบร้อยละ 396.26 ตามลำดับ โดย ROE ปรับตัวไปในทางที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงทุกปี จนมีผลขาดทุนสุทธิในปี

2565 – 2567 และต่อเนื่องในไตรมาส 1 ปี 2568 ทำให้ ROE ดดลด ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทฯ ยังไม่สามารถสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ ดดลดร้อยละ 19.42 ดดลดร้อยละ 36.74 ดดลดร้อยละ 71.72 และดดลด 83.66 ตามลำดับ โดย ROA ปรับตัวไปในทางที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงทุกปี จนมีผลขาดทุนสุทธิในปี 2565 – 2567 และต่อเนื่องไตรมาส 1 ปี 2568 ทำให้ ROA ดดลด ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทฯ ยังไม่สามารถสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ 0.86 เท่า 2.47 เท่า 2.18 เท่า และ 1.85 เท่า ตามลำดับ โดย D/E Ratio ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดในปี 2566 มีสาเหตุหลักจากการที่บริษัทฯ ได้นำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นการทั่วไปครั้งแรก (IPO) ไปใช้จนครบตามจำนวนแล้ว และบริษัทฯ ยังมีผลการขาดทุนที่สูงถึง 3,880.64 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ ต้องกลับมากู้เงินจากสถาบันการเงิน และจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ทำให้หนี้สินรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากขาดทุนสะสมที่เพิ่มสูงขึ้น สำหรับปี 2567 D/E Ratio ปรับตัวลดลง เนื่องจาก ถึงแม้บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานซึ่งส่งผลให้ขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้น และทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นในปีดังกล่าวลดลง อย่างไรก็ตาม หนี้สินตามสัญญาเช่าในปี 2567 ของบริษัทฯ ปรับตัวลดลง ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการยกเลิกสัญญาเช่าตามแผนการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทฯ มีการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในช่วงไตรมาส 3 ปี 2567 ซึ่งส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น สำหรับไตรมาส 1 ปี 2568 D/E Ratio ปรับตัวลดลง เนื่องจาก แม้บริษัทฯ จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน ส่งผลให้ขาดทุนสะสมและส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง แต่บริษัทฯ ได้ชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่ KLNTH จำนวน 1,900 ล้านบาท ทำให้หนี้สินรวมของบริษัทฯ ลดลงในสัดส่วนที่มากกว่าการลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้น

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ในปี 2565 – 2567 และ ไตรมาส 1 ปี 2568 อยู่ที่ ดดลด 14.66 เท่า ดดลด 36.52 เท่า ดดลด 26.81 เท่า และ ดดลด 30.82 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทฯ ไม่สามารถสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จากการดำเนินงานธุรกิจ เพื่อนำไปจ่ายดอกเบี้ยได้ ทำให้บริษัทฯ ต้องหาแหล่งเงินทุนอื่นเพื่อนำมาชำระดอกเบี้ย เช่น การกู้ยืมเงิน

9. แนวโน้มอุตสาหกรรมและธุรกิจ

อุตสาหกรรมการจัดส่งด่วนในประเทศไทยมีการรวมตัวสูง โดยประกอบไปด้วยบริษัทขนาดใหญ่ทั้งในและต่างประเทศ KEX เป็นบริษัทจัดส่งด่วนที่โดดเด่นในประเทศไทย ทั้งในแง่ขนาด, การครอบคลุมเครือข่าย, คุณภาพการบริการ และชื่อเสียงแบรนด์ โดยแข่งขันกันผู้เล่นรายอื่นในตลาด เช่น DHL Express, Ninjavan, Flash Express, Best Express และ J&T Express อย่างไรก็ตาม ผู้เล่นอื่น ๆ ส่วนใหญ่มีขนาดการดำเนินงานที่เล็กกว่า และการมีตัวตนที่จำกัด พวกเขามุ่งเน้นไปที่ลูกค้าหรือพื้นที่ที่เลือกสรร โดยมีบริการที่จำกัดซึ่งไม่ต้องการขีดความสามารถในการดำเนินงานที่กว้างขวางเพื่อผลักดันประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถในการขยายตัว

KEX มีเครือข่ายที่กว้างขวางของศูนย์คัดแยก, ศูนย์กระจายสินค้า และจุดบริการทั่วประเทศไทย เพื่อให้มั่นใจในการจัดส่งที่ตรงเวลาและการเข้าถึงบริการในพื้นที่กว้าง KEX มีบริการหลายหลายประเภท เช่น การจัดส่งถึงบ้าน, บริการรับ-ส่งพัสดุ และการขนส่งระหว่างประเทศ ซึ่งทำให้ KEX เป็นผู้ให้บริการที่มีความหลากหลายและ

มุ่งเน้นที่ลูกค้า นอกจากนี้ การลงทุนของ KEX ในเทคโนโลยีที่ทันสมัย เช่น การติดตามพัสดุแบบเรียลไทม์และการปรับแต่งด้วย AI ช่วยเพิ่มการมองเห็นในการดำเนินงานและปรับปรุงประสบการณ์ของลูกค้า ซึ่งเสริมสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันของกิจการ

เมื่ออุตสาหกรรมโลจิสติกส์มีการพัฒนาไปเรื่อย ๆ ความร่วมมือทางยุทธศาสตร์ของ KEX โซลูชันที่เป็นนวัตกรรม และการขยายขีดความสามารถทางดิจิทัลจะมีบทบาทสำคัญในการรักษาภาวะผู้นำในตลาด การให้ความสำคัญกับความยั่งยืนและการปฏิบัติที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมของ KEX สอดคล้องกับความต้องการของผู้บริโภคที่มีความสนใจในบริการที่รักษาสีเขียวสิ่งแวดล้อม ซึ่งจะช่วยสนับสนุนความสำเร็จในระยะยาว ด้วยการลงทุนอย่างต่อเนื่องในโครงสร้างพื้นฐานและเทคโนโลยี KEX จึงมีความพร้อมที่จะใช้ประโยชน์จากโอกาสในตลาดที่เกิดขึ้นใหม่และสามารถขับเคลื่อนการเติบโตทั้งในประเทศไทยและในระดับสากลได้อย่างต่อเนื่อง

การเติบโตที่รวดเร็วของตลาดการจัดส่งด่วนในประเทศไทยคาดว่าจะยังคงดำเนินต่อไป เนื่องจากการเติบโตของอีคอมเมิร์ซและเศรษฐกิจดิจิทัลของประเทศ เมื่อธุรกิจและผู้บริโภคพึ่งพาบริการจัดส่งที่รวดเร็ว สะดวก และคุ้มค่ามากขึ้น ความต้องการโครงสร้างพื้นฐานการจัดส่งที่แข็งแกร่งก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน การเติบโตของแพลตฟอร์มดิจิทัล ตลาดออนไลน์ และแอปพลิเคชัน การช้อปปิ้งบนมือถือ ทำให้ผู้บริโภคเข้าถึงสินค้าจากผู้ขายทั้งในประเทศและต่างประเทศได้ง่ายขึ้น ซึ่งกระตุ้นความต้องการบริการจัดส่งด้วยที่มีประสิทธิภาพ จำนวนผู้ขายอีคอมเมิร์ซภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงสู่เศรษฐกิจที่มีความเชี่ยวชาญด้านดิจิทัล ซึ่งทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้นในหมู่บริษัทโลจิสติกส์ในการนำเสนอโซลูชันที่มีนวัตกรรม เช่น การจัดส่งในวันเดียวกัน การเพิ่มประสิทธิภาพการจัดส่งในระยะสุดท้ายและการขยายจุดรับ-ส่งพัสดุ นอกจากนี้ การเติบโตของอีคอมเมิร์ซข้ามพรมแดนยังเพิ่มความต้องการสำหรับบริการจัดส่งระหว่างประเทศ ทำให้เกิดนวัตกรรมในอุตสาหกรรม

โอกาสในตลาดอุตสาหกรรมผลไม้กำลังขยายตัว เนื่องจากความต้องการของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นสำหรับการซื้อผลไม้สดที่ดีต่อสุขภาพในช่องทางที่สะดวก เมื่อผู้บริโภคหันมาดูแลสุขภาพมากขึ้น การเลือกผลไม้ที่ปลูกแบบออร์แกนิก ผลไม้ท้องถิ่น และผลไม้เมืองร้อนกำลังได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น การเติบโตของอีคอมเมิร์ซและแพลตฟอร์มขายของออนไลน์ทำให้การจัดจำหน่ายผลไม้สะดวกขึ้น ช่วยให้กิจการสามารถเข้าถึงลูกค้าได้กว้างขึ้น นอกจากนี้ แนวโน้มการปฏิบัติที่ยั่งยืนและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมยังเป็นโอกาสให้ธุรกิจสามารถสร้างนวัตกรรมในด้านบรรจภัณฑ์ การขนส่ง และวิธีการจัดหาผลไม้ ด้วยความต้องการผลไม้ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก จึงมีโอกาสด้านการเติบโตทั้งในตลาดทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะสำหรับผู้จัดหาผลไม้ที่สามารถนำเสนอสินค้าคุณภาพสูง การจัดส่งที่เชื่อถือได้ และการปฏิบัติที่ยั่งยืน

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล / รายงานประจำปี 2567 (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทฯ

เอกสารแนบ 2

ภาพรวมธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (“E-Commerce” หรือ “อีคอมเมิร์ซ”) และธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

1. ธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (E-Commerce)

Krungthai COMPASS คาด ตลาด E-Commerce ของไทย มีโอกาสเติบโตต่อเนื่องขึ้นไปแตะระดับ 7.47 แสนล้านบาทในปี 2568 หรือเติบโตเฉลี่ยปีละ 9.6% (CAGR ปี 2566 - 2568) โดยได้รับอานิสงส์จากความพร้อมของโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลที่ค่อนข้างดี

Krungthai COMPASS ประเมินว่า ตลาด E-Commerce ได้รับความนิยมจากคนไทยอย่างต่อเนื่อง สะท้อนจาก ตลาด E-Commerce ของไทยที่โตเกือบเท่าตัวจากปี 2563 ปัจจัยหนึ่งที่ทำให้มูลค่าตลาด E-Commerce มีการเติบโตสูง คือ การพัฒนาของโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัล นวัตกรรมเข้าถึง Internet, Social Media และ Smart Phone อีกทั้งพฤติกรรมของผู้บริโภคที่คุ้นชินกับการซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น หลังการระบาดของโรคโควิด-19 ที่มีการประกาศล็อกดาวน์จนทำให้ทั้งผู้ประกอบการและผู้บริโภคจำเป็นต้องหันมาขายและซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์แทน

นอกจากนี้ อีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยผลักดันให้ตลาด E-Commerce ของไทยเติบโตอย่างต่อเนื่อง คือ การแข่งขันด้านราคาจากร้านค้าออนไลน์ และการแข่งขันของแพลตฟอร์ม ที่มีการแจกจ่ายส่วนลดสำหรับการซื้อสินค้าผ่านแพลตฟอร์มนั้น ๆ ผ่านแคมเปญต่าง ๆ ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้า/บริการของผู้บริโภคผ่านช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้นกว่า 2 เท่าตัว สะท้อนจากข้อมูลของ We Are Social ที่ระบุว่า ค่าเฉลี่ยของการใช้เงินซื้อของผ่านตลาด E-Commerce สูงขึ้น 259% จากปีละ 3,900 บาทต่อคนในปี 2563 ขึ้นมาอยู่ที่ 14,000 บาทต่อคนในปี 2566 และจากข้อมูลล่าสุด ยังพบว่า 2 ใน 3 ของคนไทยมีพฤติกรรมซื้อของออนไลน์เป็นประจำทุกสัปดาห์ ซึ่งสูงเป็นอันดับ 1 ของโลก นั่นเป็นเหตุผลสำคัญให้ตลาด E-Commerce ของไทยเติบโตขึ้นแบบก้าวกระโดด ขยายตัวกว่า 76% จาก 3.19 แสนล้านบาทในปี 2563 ขึ้นมาอยู่ที่ 5.64 แสนล้านบาทในปี 2564 และขึ้นมาแตะระดับ 6.22 แสนล้านบาท ในปี 2566 คิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปีละ 5% (CAGR ปี 2564 - 2566)

ทั้งนี้ปัจจัยที่ทำให้ไทยมีโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลอยู่ในเกณฑ์ “ดี” ได้แก่ คุณภาพอินเทอร์เน็ตที่พัฒนาตามลำดับ แต่ยังมีบางด้านที่ต้องปรับปรุงให้ดียิ่งขึ้น เช่น ความปลอดภัยทางอิเล็กทรอนิกส์ โดยคนไทยมีความเชื่อมั่นต่อนโยบายด้านดิจิทัลเพียง 57% และอีกราว 30% มีความกังวลต่อระบบความปลอดภัยของระบบการชำระเงินในการซื้อสินค้า/บริการออนไลน์ ซึ่งอาจเป็นปัจจัยกดดันต่อการเติบโตของตลาด E-Commerce

ขณะที่คนไทยเข้าถึง Internet และ Social Media เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม Baby Boomer ปัจจุบันไทยมีจำนวนผู้ใช้งาน Internet สูงถึง 63.2 ล้านคน และมีผู้ใช้งาน Social Media 49.1 ล้านคน โดยชาว Gen Y เป็นกลุ่มที่มีการใช้งาน Internet และ Social Media สูงสุด ขณะที่ชาว Baby Boom เป็นกลุ่มที่มีจำนวนผู้ใช้งานเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและจะกลายเป็นหนึ่งในผู้ใช้ Social Media กลุ่มหลักที่สำคัญต่อตลาด E-Commerce

ดังนั้น ผู้ประกอบการจึงควรพิจารณาแนวทางในการเตรียมความพร้อมและปรับตัวเพื่อรับมือและไขว่คว้าโอกาสจากลูกค้ากลุ่มนี้ ตัวอย่างเช่น ศึกษา และวางแผนกลยุทธ์การตลาดที่เหมาะสม เลือกช่องทางการสื่อสารตามความถนัด รวมทั้งเลือกใช้ภาษาที่เหมาะสม เพื่อให้เข้าใจเนื้อหาที่น่าสนใจ และเลือกใช้อักษร (Font) ขนาดใหญ่ให้มองเห็นง่ายและเป็นที่ยอมรับ หรือออกแบบขั้นตอนการซื้อและช่องทางชำระเงินที่สะดวกและง่ายต่อการใช้งาน เป็นต้น

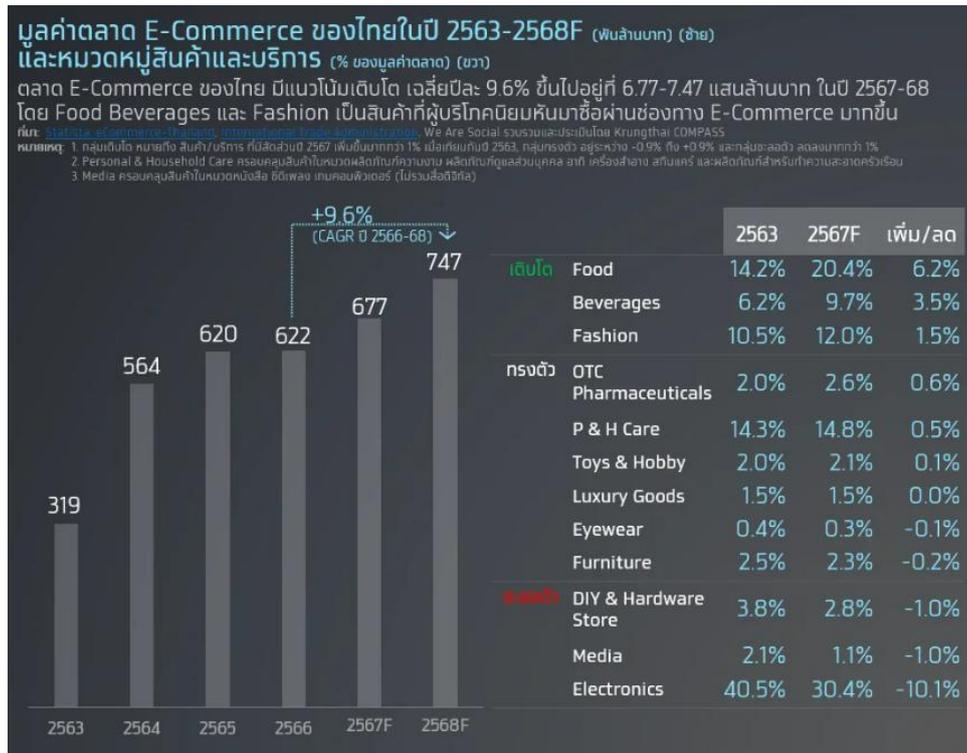
อย่างไรก็ดี ผู้ประกอบการในตลาด E-Commerce อาจต้องเผชิญการแข่งขันที่สูงและรุนแรงมากขึ้น จุดเด่นของตลาด E-Commerce คือ การซื้อขายสินค้า/บริการผ่านช่องทางออนไลน์ที่ทำได้ง่าย สามารถซื้อขายได้ทุกที่ทั่วโลก ตลอด 24 ชั่วโมง อีกทั้งยังมีช่องทางขายหลายรูปแบบ เช่น E-marketplace, Social Commerce ทำให้ในระยะถัดไปตลาด E-Commerce จะกลายเป็นช่องทางการซื้อสินค้าสำคัญมากขึ้น

การเข้าสู่ตลาด E-Commerce ที่ทำได้ง่าย และเป็นทางเลือกหลักของผู้ประกอบการส่วนใหญ่ ขณะที่สินค้าที่ขายไม่ได้มีความแตกต่างกันมาก ทำให้ผู้บริโภคเปรียบเทียบราคาสินค้าได้ง่าย ส่งผลให้เกิดการแข่งขันสูง และยังถูกซ้ำเติมจากสินค้าจีนที่เข้ามาตีตลาดในไทยผ่านแพลตฟอร์มต่าง ๆ ทำให้ผู้ประกอบการไทยแข่งขันลำบากมากขึ้น ทั้งนี้ ผู้ประกอบการควรพิจารณาแนวทางการทำตลาดที่เหมาะสมกับธุรกิจ

อาทิ สร้างจุดเด่นของสินค้า หรือเลือกช่องทางสื่อสารกับผู้บริโภคที่เหมาะสม ตรงกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย เช่น การทำตลาดบน Social Media, Google Ads, การทำ SEO หรืออาจเลือกใช้กลยุทธ์ Omni Channel ที่ผสมผสานระหว่างช่องทางออนไลน์ (Online) และการขายหน้าร้าน (Offline) เป็นต้น

แผนภาพที่ ข-1: มูลค่าตลาด e-Commerce ของไทย

หน่วย: พันล้านบาท



ที่มา: Statista eCommerce-Thailand, We Are Social และ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

เมื่อเราพิจารณาแนวโน้มสินค้าที่ผู้บริโภคนิยมซื้อผ่านช่องทาง E-Commerce ในช่วงปี 2563 - 2567 สามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม คือ

- (1) **กลุ่มเด็โต:** เป็นกลุ่มสินค้าที่มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นมากกว่า 1% ได้แก่ กลุ่มอาหาร กลุ่มเครื่องดื่ม และกลุ่มสินค้าแฟชั่น โดยมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นจาก 14.2%, 2% และ 10.5% ตามลำดับ ในปี 2563 มาอยู่ที่ 20.4%, 9.7% และ 12.0% ในปี 2567
- (2) **กลุ่มทรงตัว:** เป็นกลุ่มสินค้าที่มีส่วนแบ่งตลาดที่ไม่เปลี่ยนแปลงจากปี 2563 มากนัก โดยมีสัดส่วนลดลง/เพิ่มขึ้น ในช่วงระหว่าง -0.9% ถึง +0.9% อาทิ ยาเพื่อการดูแลสุขภาพเบื้องต้น ผลิตภัณฑ์เพื่อความงาม/ดูแลร่างกาย ของเล่น เป็นต้น
- (3) **กลุ่มชะลอตัว:** เป็นกลุ่มที่มีส่วนแบ่งตลาดลดลงมากกว่า 1% ประกอบด้วย กลุ่มสินค้าประเภท DIY & Hardware กลุ่ม Media และกลุ่ม Electronics โดยมีส่วนแบ่งตลาดลดลงจาก 3.8%, 1% และ 40.5% ตามลำดับในปี 2563 มาอยู่ที่ 2.8%, 1.1% และ 30.4% ในปี 2567

อย่างไรก็ดี เป็นที่น่าสังเกตว่ากลุ่มสินค้าที่อยู่ในกลุ่มเติบโตส่วนใหญ่เป็นสินค้าที่มีอัตราการบริโภคหมุนเวียนรวดเร็ว ได้แก่ อาหารและเครื่องดื่ม หรือกลุ่มสินค้าที่ปรับเปลี่ยนไปตามกระแสและเทรนด์ ได้แก่ กลุ่มสินค้าแฟชั่น อาทิ เครื่องแต่งกาย รองเท้า

ส่วนกลุ่ม Electronics แม้ยอดขายจะขยายตัวตามตลาด E-Commerce กว่า 59% จาก 1.29 แสนล้านบาทในปี 2562 ขึ้นมาอยู่ที่ 2.06 แสนล้านบาทในปี 2567 แต่กลับมีส่วนแบ่งตลาดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาลดลงถึง 10%

Krungthai COMPASS ขอนาเสนอ 3 แนวทางในการทำการตลาด ให้สอดคล้องไปกับเทรนด์ดิจิทัล ได้แก่

1) Digital Marketing หรือ การตลาดออนไลน์

เป็นอีกช่องทางในการสื่อสารกับผู้บริโภคในยุคที่ Internet ได้แทรกซึมเข้ามาอยู่ในชีวิตประจำวัน โดยภาคธุรกิจอาจนำช่องทางการตลาดบนโลกดิจิทัลที่มีอยู่หลากหลาย มาปรับใช้ให้เหมาะสมกับภาคธุรกิจ ซึ่งในบทความนี้จะเจาะลึก 5 ช่องทางการตลาดออนไลน์ที่น่าสนใจ ได้แก่

- **Influencer Marketing** ด้วยพฤติกรรมของผู้บริโภคที่มักเชื่อผู้บริโภคด้วยกันเอง ไม่ว่าจะเป็นเพื่อนหรือเซเลบใน Social Media โดยพบว่า คนไทยราว 76% ของผู้ซื้อของผ่านช่องทางออนไลน์จะเลือกซื้อสินค้าหรือบริการ ตามคำแนะนำของอินฟลูเอนเซอร์ ทำให้การตลาดผ่าน Influencer จึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยกระตุ้นยอดขายโดยเฉพาะในกลุ่มคนรุ่นใหม่ที่มีอายุน้อยกว่า Gen X ซึ่งตัดสินใจเลือกแหล่งกิน เที่ยว และซื้อสินค้าจากคำแนะนำของบุคคลที่มีชื่อเสียง หรือ Influencer
- **Creator Marketing** จากผลสำรวจของ TikTok for Business เผยว่า 75% ของผู้ใช้งาน TikTok ได้ซื้อสินค้าหลังจากดูวิดีโอของครีเอเตอร์ และอีก 65% ได้ดูรีวิวและวิดีโอของครีเอเตอร์ก่อนจะตัดสินใจซื้อ ทำให้ครีเอเตอร์ หรือนักสร้างเนื้อหา ถูกนำมาใช้เป็นหนึ่งเครื่องมือทางการตลาด โดยมีจุดประสงค์เพื่อเชื่อมโยงแบรนด์สินค้ากับกลุ่มเป้าหมาย ผ่านการเล่าเรื่องราวบนคอนเทนต์ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น การเขียน รูปภาพ หรือวิดีโอ เพื่อสร้างการรับรู้เกี่ยวกับแบรนด์สินค้า ทำความรู้จักกับกลุ่มเป้าหมาย โปรโมทสินค้าและบริการ
- **Affiliate Marketing** คือ การทำการตลาดโดยมี "ตัวแทน" หรือที่เรียกว่า Affiliate Marketer มาช่วยโปรโมทสินค้า/บริการ โดยจะได้รับ Commission จากการขายเป็นค่าตอบแทน ส่วนใหญ่จะทำการแนะนำสินค้าผ่านการรีวิวในรูปแบบต่าง ๆ และแปะลิงก์สินค้านั้น ๆ เพื่อให้ผู้ซื้อสินค้าสามารถเข้าซื้อสินค้าได้สะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น ซึ่งข้อดีของ Affiliate Marketing คือ ต้นทุนทางการตลาดต่ำเมื่อเทียบกับการโฆษณาหรือโปรโมทสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์อื่น นอกจากนี้ ยังสามารถตั้ง Action Point เองได้ เช่น ต้องมียอดซื้อเท่านั้นจึงจะจ่ายค่าตอบแทน เป็นต้น ซึ่งล่าสุดร้านสะดวกซื้ออย่าง 7-Eleven ได้นำกลยุทธ์ Affiliate Marketing มาปรับใช้ในธุรกิจโดยเปิดให้ลูกค้าทั่วไปกลายเป็นพาร์ทเนอร์ที่ช่วย 7-Eleven ขายของผ่านช่องทางออนไลน์ของตัวเอง โดยให้ค่า Commission 1 - 5% เป็นค่าตอบแทน

2) AI ตัวช่วยธุรกิจเข้าถึงผู้บริโภค

การใช้ปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) หรือ AI กำลังทวีความสำคัญและกลายเป็นส่วนสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ทั้งในด้านการวิเคราะห์พฤติกรรมของผู้บริโภค ตอบคำถามเกี่ยวกับสินค้าและบริการผ่านแชทบอท เพิ่มประสิทธิภาพการผลิต จัดการคลังสินค้า การจัดการและวิเคราะห์ข้อมูลได้จำนวนมาก

ตัวอย่างภาคธุรกิจที่นำ AI มาใช้ เช่น แอปพลิเคชันแต่งหน้าเสมือนจริง ซึ่งพัฒนามาจากเทคโนโลยี AI Face Recognition และถูกนำมาใช้ในการแนะนำเครื่องสำอางที่เหมาะสมกับสีผิวของลูกค้า หรือ เทคโนโลยี Virtual Tours หรือ ทัวร์เสมือนจริง ที่ถูกพัฒนามาใช้ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งช่วยให้ผู้บริโภคสามารถสำรวจแบบบ้านหรือคอนโดมิเนียมในรูปแบบเสมือนจริง

3) เตรียมพร้อมเพื่อจับผู้บริโภคในกลุ่มอายุ 55 ปีขึ้นไป หรือกลุ่ม Baby Boomer ที่มีศักยภาพและยังมีกำลังซื้อ

ไทยกำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุระดับสุดยอด หรือ Super-Aged Society ในปี 2572 ทำให้กลุ่ม Baby Boomer จะกลายเป็นหนึ่งในผู้ใช้ Social Media กลุ่มหลัก และเป็นผู้บริโภคกลุ่มหนึ่งที่สำคัญต่อตลาด E-Commerce

โดยผู้บริโภคกลุ่มนี้นิยมสั่งซื้อสินค้าหรือบริการผ่านช่องทาง Social Media สูงสุด ตามมาด้วย E-Marketplace เช่น Shopee Lazada Kaidee Grab และส่วนใหญ่จะจ่ายเงินค่าสินค้าเป็นเงินสดแบบเก็บเงินปลายทาง โดยหมวดหมู่สินค้าที่ชาว Baby Boomer นิยมซื้อผ่านช่องทางออนไลน์สูงสุด ได้แก่ ยาเวชภัณฑ์/อาหารเสริม รองลงมา ได้แก่ อาหารและเครื่องดื่ม

ทั้งนี้ ผู้ประกอบการไทยควรพิจารณาแนวทางในการเตรียมความพร้อมและปรับตัวเพื่อรับมือและไขว่คว้าโอกาสจากลูกค้ากลุ่ม Baby Boomer ที่เป็นกลุ่มเป้าหมายใหม่ที่น่าสนใจและมีศักยภาพ ตัวอย่างเช่น

- (1) ศึกษา และวางแผนกลยุทธ์การตลาดที่เหมาะสม ที่มีพฤติกรรมและความต้องการต่างจากช่วงอายุอื่นๆ
- (2) เลือกช่องทางการสื่อสารตามความถนัด โดยผู้สูงอายุส่วนใหญ่นิยมใช้ LINE มากเป็นอันดับหนึ่งเพราะใช้งานง่ายทั้งการส่งข้อความและแชร์ข้อมูล รวมทั้ง
- (3) เลือกใช้ภาษา และรูปแบบนำเสนอที่เหมาะสม เพื่อให้เข้าใจเนื้อหาที่นำเสนอ นอกจากนี้ อาจเลือกใช้ อักษร (Font) ขนาดใหญ่ให้มองเห็นง่ายและเป็นที่จดจำ หรือออกแบบขั้นตอนการซื้อและช่องทางชำระเงินที่สะดวกและง่ายต่อการใช้งาน เป็นต้น

ที่มา: "คาด ตลาด E-Commerce ไทยโตแตะ 7.47 แสน ลบ. ในปี 2568" จากเว็บไซต์การเงินธนาคาร ลงวันที่ 9 พฤษภาคม 2567

2. ธุรกิจขนส่งพัสดุด่วน

ตลาดขนส่งพัสดุด่วนจะเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซ โดยคาดว่าปีนี้มีมูลค่าอยู่ที่ 1.07 แสนล้านบาท เติบโต 12% จากเดิมในปี 2566 ตลาดจะมีมูลค่า 9.6 หมื่นล้านบาท เติบโต 13% วัตุขุมพลัง 4 ผู้เล่นใหญ่ "ไปรษณีย์-แฟลช-J&T-KEX" ใครร่วง ใครรอด?

SHIPPOP ผู้ให้บริการออนไลน์ที่เชื่อมโยงขนส่งมาไว้ในระบบเดียว ได้วิเคราะห์ภาพรวมการตลาดส่งพัสดุด่วนในประเทศไทยได้เผชิญกับการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ สืบเนื่องจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะปีนี้ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ จากเดิมที่การขายสินค้าผ่าน Social Commerce เป็นที่นิยม แต่ปัจจุบันกลับถูกแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดอย่างมากจากการมาของ Shoppertainment

ปัจจุบัน แทบททุกแพลตฟอร์มได้เริ่มนำเสนอวิดีโอสั้นพร้อมพีเจอร์ "ติดตะกร้า" เพื่อให้ผู้ชมสามารถซื้อสินค้าได้ทันทีขณะรับชม นี่คือนวัตกรรมที่สำคัญที่ส่งผลให้ตลาดขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทยต้องปรับตัวอย่างรุนแรงและน่าสนใจ

โดยในอนาคต เราอาจเห็นนวัตกรรมใหม่ๆ ในการให้บริการส่งพัสดุด่วน เช่น การใช้เทคโนโลยี AI และ Big Data เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดส่ง หรือการพัฒนาบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เพื่อตอบสนองต่อกระแสความยั่งยืนที่กำลังมาแรง

ภาพรวมตลาดขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทย

ตลาดขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทย โดยแบ่งออกเป็น 7 หมวดหมู่ เพื่อแสดงให้เห็นถึงภาพรวมของตลาดขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทยที่ครอบคลุมทุกประเภทและทุกรูปแบบ ประกอบด้วย

แผนภาพที่ ข-2: ภาพรวมตลาดขนส่งพัสดุต้นในประเทศไทย



- **ส่งพัสดุต้น**

บริการส่งพัสดุต้นเป็นบริการพื้นฐานที่ทุกคนคุ้นเคย ให้บริการจัดส่งพัสดุดังมือผู้รับภายในระยะเวลาที่กำหนด โดยระยะเวลาในการขนส่งอาจแตกต่างกันขึ้นอยู่กับระยะทางระหว่างผู้ส่งและผู้รับ โดยทั่วไปแล้ว บริการส่งพัสดุต้นมีระยะเวลาในการขนส่งตั้งแต่ 1 วันถึง 3 วัน

- **ส่งแบบควบคุมอุณหภูมิ**

บริการส่งแบบควบคุมอุณหภูมิเป็นบริการจัดส่งพัสดุที่ต้องการรักษาอุณหภูมิที่เหมาะสม มีรองรับทั้งแบบแช่เย็น อุณหภูมิ 0 - 8 องศาเซลเซียส และแบบแช่แข็ง อุณหภูมิ ต่ำกว่า -15 องศาเซลเซียส โดยสินค้าที่นิยมจัดส่งจะมีหลากหลายประเภท เช่น ผัก, ผลไม้, อาหาร, ยา และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ผู้ให้บริการขนส่งพัสดุต้นจะให้บริการขนส่งพัสดุด้วยยานพาหนะที่มีระบบควบคุมอุณหภูมิ ซึ่งจะรักษาอุณหภูมิพัสดุดังให้คงที่ตลอดระยะเวลาในการขนส่ง

- **ส่งแบบ On-demand (รถมอเตอร์ไซค์)**

บริการส่งแบบ On-demand (รถมอเตอร์ไซค์) เป็นบริการจัดส่งพัสดุนานาชาติที่ต้องการความรวดเร็วและสะดวก ผู้ให้บริการขนส่งพัสดุต้นจะให้บริการจัดส่งพัสดุดังด้วยรถจักรยานยนต์ ซึ่งสามารถเข้าถึงพื้นที่ต่าง ๆ ได้อย่างรวดเร็ว

- **ส่งแบบ On-demand (รถ 4 - 6 ล้อ)**

บริการส่งแบบ On-demand (รถ 4 - 6 ล้อ) เป็นบริการจัดส่งพัสดุนานาชาติที่ต้องการความรวดเร็วและสะดวก ผู้ให้บริการขนส่งพัสดุต้นจะให้บริการจัดส่งพัสดุดังด้วยรถยนต์หรือรถบรรทุก ซึ่งสามารถขนส่งพัสดุนานาชาติได้

- **ส่งพัสดุไปตลาดประเทศ**

บริการส่งพัสดุไปตลาดประเทศเป็นบริการจัดส่งพัสดุนานาชาติ โดยผู้ให้บริการขนส่งพัสดุต้นจะให้บริการขนส่งพัสดุนานาชาติผ่านช่องทางขนส่งระหว่างประเทศ เช่น เครื่องบิน เรือ และรถไฟ ซึ่งต้องทำการตรวจสอบแต่ละขนส่งก่อนว่ารองรับการจัดส่งปลายทางใดบ้าง เนื่องจากบางขนส่งมีเปิดให้บริการแค่ในบางประเทศเท่านั้น

- **Fulfillment**

เป็นกระบวนการที่มีความสำคัญอย่างยิ่งสำหรับธุรกิจอีคอมเมิร์ซ โดยจะช่วยให้ธุรกิจสามารถจัดส่งสินค้าให้กับลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็ว Fulfillment นั้นประกอบด้วยขั้นตอนต่าง ๆ ดังนี้

1. การรับสินค้า : การรับสินค้าจากผู้ผลิตหรือซัพพลายเออร์
2. การจัดเก็บสินค้า : การจัดเก็บสินค้าในคลังสินค้า
3. การเตรียมสินค้า : การเตรียมสินค้าสำหรับการจัดส่ง เช่น บรรจุหีบห่อ ติดฉลาก พิมพ์ใบกำกับสินค้า
4. การจัดส่งสินค้า : การขนส่งสินค้าไปยังผู้ซื้อ

โดยสิ่งที่ทำให้ธุรกิจ Fulfillment เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลมาจากการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซ คนขายออนไลน์มีช่องทางการจัดจำหน่ายที่หลากหลาย อาทิเช่น TikTok Shop, Shopee, Lazada เป็นต้น ส่งผลให้มีความต้องการใช้บริการ Fulfillment เพิ่มขึ้นเช่นกัน เนื่องจากธุรกิจอีคอมเมิร์ซต้องการบริการที่ครบวงจร ตั้งแต่การจัดเก็บสินค้า การแพ็คสินค้า และการจัดส่งสินค้า เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่ลูกค้า

- **Shipping Aggregator**

เป็นผู้ให้บริการรวบรวมและจัดส่งพัสดุจากผู้ให้บริการขนส่งหลายราย ช่วยให้ธุรกิจสามารถเปรียบเทียบราคาและบริการของผู้ให้บริการขนส่งพัสดุต่าง ๆ ได้ง่ายและรวดเร็วขึ้น และมีประโยชน์อย่างมากสำหรับธุรกิจอีคอมเมิร์ซ อาทิเช่น

1. ช่วยลดต้นทุนด้านการขนส่ง : Shipping Aggregator มักได้รับส่วนลดจากผู้ให้บริการขนส่ง ทำให้ธุรกิจอีคอมเมิร์ซสามารถประหยัดต้นทุนด้านการขนส่งได้
2. เพิ่มประสิทธิภาพด้านการขนส่ง : Shipping Aggregator สามารถใช้เทคโนโลยีเพื่อติดตามสถานะพัสดุและเพิ่มประสิทธิภาพในการขนส่ง

สรุปแล้วทั้ง Fulfillment และ Shipping Aggregator เป็นบริการที่สำคัญสำหรับธุรกิจอีคอมเมิร์ซ โดย Fulfillment จะช่วยให้ธุรกิจสามารถจัดส่งสินค้าให้กับลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็ว ในขณะที่ Shipping Aggregator จะช่วยให้ธุรกิจสามารถประหยัดต้นทุนด้านการขนส่งและเพิ่มความสะดวกในการขนส่ง

ตลาดขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทยมีศักยภาพและมีโอกาสเติบโตได้สูงในอนาคต เนื่องมาจากการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซ (E-Commerce) โดยผู้ให้บริการขนส่งพัสดุด่วนควรให้ความสำคัญต่อการพัฒนาบริการและเทคโนโลยีเพื่อรองรับความต้องการของผู้บริโภคที่หลากหลายและเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา

Top 4 ผู้ให้บริการขนส่งในประเทศไทย (ฉัพเทศ 20 กันยายน 2567)

แผนภาพที่ ข-3: Top 4 ผู้ให้บริการขนส่งในประเทศไทย



1. **ไปรษณีย์ไทย (Thailand Post)** ยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำตลาด โดยมียอดขายได้เพิ่มขึ้นและสามารถพลิกจากการขาดทุนในปีที่แล้วมาเป็นกำไรได้สำเร็จ
2. **แฟลช เอ็กซ์เพรส (Flash Express)** ก้าวขึ้นมาเป็นอันดับ 2 ของตลาด แสดงให้เห็นถึงการเติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยมีตัวเลขรายได้ ใกล้เคียงบริษัทไปรษณีย์ไทย จำกัด ที่ราว 2 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตามยังประสบปัญหาขาดทุน 599 ล้านบาท แต่ตัวเลขการขาดทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
3. **เจแอนด์ที เอ็กซ์เพรส (J&T Express)** เติบโตขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะจากยอดส่งพัสดุของ TikTok ทำให้ขยับขึ้นมาอยู่ในอันดับ 3 โดยมีรายได้ราว 1.8 หมื่นล้านบาท แต่กลับมียอดขาดทุนสูงถึง 7 พันล้านบาท
4. **เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส (KEX Express)** ที่มีการรีแบรนด์มาจาก “เคอรี่ เอ็กซ์เพรส” โดยในปี 65 - 66 ประสบปัญหาหารายได้ลดลง และขาดทุน เป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตามต้องติดตามการเปลี่ยนแปลงภายหลังการรีแบรนด์ โดย KEX Express ยังเป็นผู้ให้บริการส่งพัสดุด่วนรายใหญ่ มีจุดบริการกว่า 13,000 แห่งทั่วประเทศ พร้อมศูนย์กระจายพัสดุกว่า 600 แห่งครอบคลุมทั่วประเทศ ซึ่งสามารถรองรับพัสดุได้กว่า 2.3 ล้านชิ้นต่อวัน
5. ขนส่งอื่น ๆ ก็มีการปิดกิจการ หรือ เลิกกิจการไปหลายคนเช่นกัน ต้องจับตามองต่อว่าจะปรับตัวกันอย่างไร

ทั้งนี้ สรุปผลการดำเนินงานของ TOP 4 ผู้ให้บริการขนส่งในประเทศไทย ได้ดังนี้

ตารางที่ ข-1: ผลการดำเนินงาน 5 ปีย้อนหลังของ TOP 4 ผู้ให้บริการขนส่งในประเทศไทย

หน่วย: ล้านบาท

ที่	บริษัท	2562		2563		2564		2565		2566	
		รายได้	กำไร (ขาดทุน)สุทธิ								
1.	ไปรษณีย์ไทย ^{1/2/}	27,162.50	589.15	23,715.49	238.05	21,226.73	(1,730.34)	19,546.49	(3,018.41)	20,934.47	78.54
2.	Flash Express ^{1/3/}	2,122.82	(1,665.58)	9,738.87	(716.30)	17,607.46	5.66	14,805.34	(2,186.25)	20,093.40	(559.49)
3.	J&T Express ^{1/4/}	1,106.19	(1,373.92)	5,050.27	(106.47)	7,306.57	(821.80)	11,833.52	1,517.32	18,511.63	(7,093.54)
4.	KEX Express ^{5/6/}	19,894.60	1,328.55	19,037.18	1,337.61	19,261.69	31.29	17,162.89	(3,083.96)	11,534.42	(4,004.97)

หมายเหตุ:

- 1/ <https://corpusxweb.bol.co.th>
- 2/ ไปรษณีย์ไทย คือ บริษัท ไปรษณีย์ไทย จำกัด
- 3/ Flash Express คือ บริษัท แฟลช เอ็กซ์เพรส จำกัด
- 4/ J&T Express คือ บริษัท โกลบอล เจท เอ็กซ์เพรส (ไทยแลนด์) จำกัด
- 5/ KEX Express คือ บริษัท เคอีเอกซ์ เอ็กซ์เพรส จำกัด (มหาชน)
- 6/ ข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการ ประจำปี 2563, 2564, 2565, 2566 และ 2567 ของ KEX Express

ที่มา:

- “อัปเดตภาพรวม Thailand E-Commerce Logistics 2023 by SHIPPOP: ขนส่งพัสดุด่วนในประเทศไทยเป็นอย่างไร” จากเว็บไซต์ SHIPPOP ลงวันที่ 6 กันยายน 2566
- “ภาพรวมตลาด ขนส่งพัสดุด่วน ในประเทศไทย อัปเดตปี 2024 หรือ 2567 Thailand e-commerce Logistic Landscape 2024” จากเว็บไซต์ SHIPPOP ลงวันที่ 17 กันยายน 2567
- “ผ่าสมรภูมิรบธุรกิจส่งพัสดุด่วน “ไปรษณีย์-แฟลช-J&T-KEX” ขิงตลาดแสนล้าน” จากเว็บไซต์ฐานเศรษฐกิจ ลงวันที่ 30 ตุลาคม 2567