# รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการที่เกี่ยวโยงกัน
# จากการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด

เพื่อเสนอต่อผู้ถือหุ้นของ

บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด

22 มีนาคม 2561

Building a better working world

Building a better working world

# สารบัญ


สารบัญ ..... i

คำย่อ ..... iii

1. บทสรุปผู้บริหาร ..... 1

2. ความเป็นมา ..... 4

2.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ ..... 4

2.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์กับบริษัทฯ ..... 5

2.3 ประเภทและขนาดของรายการ ..... 6

2.3.1 รายการที่เกี่ยวโยงกัน ..... 6

2.3.2 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ..... 7

2.4 แหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการ ..... 8

2.5 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน ..... 9

2.6 สัญญาและเงื่อนไขสำคัญของร่างสัญญา ..... 9

2.7 วัน เดือน ปี ที่จะเข้าทำรายการ ..... 10

3. ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท ..... 11

3.1 ข้อมูลโดยสรุปและรายงานฐานะทางการเงินของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) ..... 11

3.1.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและลำดับเหตุการณ์ที่สำคัญของบริษัทฯ ..... 11

3.1.2 โครงสร้างการถือหุ้น ..... 15

3.1.3 รายชื่อคณะกรรมการบริษัทฯ ..... 15

3.1.4 สรุปผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ..... 16

3.2 ข้อมูลโดยสรุปและรายงานฐานะทางการเงินของบริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด ..... 23

3.2.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและลำดับเหตุการณ์ที่สำคัญของ ABOOK ..... 23

3.2.2 โครงสร้างการถือหุ้น....24
3.2.3 รายชื่อคณะกรรมการและผู้บริหาร....25
3.2.4 การแข่งขัน....25
3.2.5 สรุปผลการดำเนินงาน และฐานะการเงิน....26
3.3 ภาพรวมเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม....37
3.3.1 ภาพรวมเศรษฐกิจประเทศไทย....37
3.3.2 ภาพรวมและแนวโน้มธุรกิจหนังสือ....39
4. ความสมเหตุสมผลของรายการและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน....43
4.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน....43
4.2 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ....43
4.3 ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ....47
4.4 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยระหว่างการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก....47
5. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการ....49
5.1 สมมติฐานสำคัญในการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ....49
5.1.1 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method หรือ DCF)....50
5.1.2 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market comparable method)....62
5.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction comparable method)....67
5.1.4 วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book value method)....70
5.1.5 วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)....71
5.2 สรุปผลการประเมินมูลค่าราคาหุ้นของ ABOOK....73
6. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการลงมติของผู้ถือหุ้น....75

Building a better working world

## คำย่อ

| คำย่อ | คำอธิบาย / คำแปล |
|---|---|
| กนง. | คณะกรรมการนโยบายการเงิน |
| กสทช. | คณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ |
| การลงทุนใน ABOOK | การลงทุนในหุ้นสามัญจำนวน 81,000 หุ้นของ ABOOK มีมูลค่าของรายการทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท หรือเทียบเท่า 5,500.0 บาทต่อหุ้น |
| เกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) |
| เกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) |
| ตลาดหลักทรัพย์ฯ | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย |
| ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ | บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด |
| ธปท. | ธนาคารแห่งประเทศไทย |
| บริษัทฯ หรือ AMARIN | บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) |
| ใบอนุญาตฯ | ใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่และประกอบกิจการโทรทัศน์ |
| สพฐ. | สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน |
| ABOOK | บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด |
| Adjusted book value method | วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว |
| Adjusted EBITDA | กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว |
| Adjusted earnings per share | กำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว |
| AMTV | บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด |

| คำย่อ | คำอธิบาย / คำแปล |
|---|---|
| Book value method | วิธีมูลค่าทางบัญชี |
| Capital expenditure | ค่าใช้จ่ายในการลงทุน |
| CAPM | Capital Asset Pricing Model |
| Compound Annual Growth Rate หรือ CAGR | อัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี |
| Cost of debt หรือ Kd | อัตราผลตอบแทนของเจ้าหนี้ |
| Cost of equity หรือ Ke | อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น |
| Discounted cash flow method หรือ DCF | วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด |
| Earnings before interest and taxes หรือ EBIT | กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ |
| Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation หรือ EBITDA | กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย |
| Enterprise value to earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation หรือ EV/EBITDA | อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย |
| Earnings before taxes หรือ EBT | กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ |
| Gross domestic product หรือ GDP | ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ |
| Market comparable method | วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน |
| Net tangible asset หรือ NTA | มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ |
| Price to book value หรือ P/BV | อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี |
| Price to earning หรือ P/E | อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ |
| SE-ED | บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) |
| Selling, general, and administrative หรือ SG&A expense | ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร |
| Transaction comparable method | วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน |
| Weighted average cost of capital หรือ WACC | ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก |

บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด
ชั้น 33 อาคารเลครัชดา
193/136-137 ถนนรัชดาภิเษก
คลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์: +66 2264 9090
โทรสาร: +66 2264 0789
ey.com

22 มีนาคม 2561

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันจากการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด

เรียน คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการ และผู้ถือหุ้นของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

อ้างถึง 1. มติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561

2. สารสนเทศการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวโยงกันเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริหารของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “AMARIN”) เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561 (อ้างถึงรายการที่ 1) ได้มีมติเห็นชอบการนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ซึ่งจะจัดให้มีในวันที่ 25 เมษายน 2561 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด (“ABOOK”) จำนวน 81,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK จากผู้ถือหุ้นเดิมของ ABOOK (“ผู้ขาย”) เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท หรือเทียบเท่า 5,500.0 บาทต่อหุ้น (“การลงทุนใน ABOOK”) ซึ่งภายหลังการเข้าทำรายการนี้บริษัทฯ จะถือหุ้นสามัญของ ABOOK เพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 19.0 เป็นร้อยละ 100.0 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว และทำให้ ABOOK มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

การลงทุนใน ABOOK ถือเป็นการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) (รวมกันเรียกว่า “เกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ”) เนื่องจากผู้ขายบางราย ได้แก่ นายระพี อุทกะพันธุ์ และนายปรีดา เส็งพานิช เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ โดยที่การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีมูลค่าของรายการทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท และเป็นรายการที่เกิดกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันเป็นมูลค่า 401.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.62 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งมีมูลค่ารายการสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA ของบริษัทฯ และ

เนื่องจาก บริษัทฯ มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันครั้งนี้ ซึ่งตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ บริษัทฯ ต้องนับรวมขนาดของรายการที่เกิดขึ้นย้อนหลังด้วย ซึ่งขนาดของรายการที่เกี่ยวโยงกันครั้งนี้และในช่วง 6 เดือนย้อนหลังมีมูลค่าของรายการรวมเป็นมูลค่า 491.5 ล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 13.01 ของ NTA ซึ่งสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA ของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกจากนี้ การลงทุนใน ABOOK เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) (รวมกันเรียกว่า “เกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ”) ซึ่งการลงทุนใน ABOOK มีขนาดรายการสูงสุดคำนวณตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเท่ากับร้อยละ 7.99 ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.0 และเนื่องจากบริษัทฯ มีการได้มาซึ่งสินทรัพย์รายการอื่นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งตามเกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ บริษัทฯ ต้องนับรวมขนาดของรายการที่เกิดขึ้นย้อนหลังด้วย ซึ่งขนาดรวมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ครั้งนี้และในช่วง 6 เดือนย้อนหลังมีขนาดรายการประมาณร้อยละ 8.62 ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.0 ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่ต้องจัดทำรายงานสารสนเทศเพื่อเปิดเผยการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และ ABOOK และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยต่อสาธารณชน ข้อมูลดังกล่าวรวมถึงประมาณการทางการเงินของ ABOOK รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทฯ งบการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯ และ ABOOK งบการเงินภายในของ ABOOK และข้อมูลสถิติอื่น ๆ จากแหล่งข้อมูลสาธารณะ เป็นต้น โดยการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นไปอย่างระมัดระวัง และมีความเที่ยงธรรมตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า ข้อมูลและเอกสารดังที่กล่าวมาข้างต้น รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ ABOOK มีความถูกต้อง ครบถ้วน แสดงถึงมุมมองล่าสุดที่มีต่อธุรกิจของ ABOOK และไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอนาคตที่อาจมีผลต่อธุรกิจของ ABOOK อย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้ทำการตรวจสอบ สอบทาน หรือประเมินราคาสินทรัพย์หรือ

หนี้สินของ ABOOK เป็นการเฉพาะเจาะจง และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีความรับผิดชอบต่อความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลในการประกอบการพิจารณาอนุมัติรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อการลงทุนใน ABOOK ให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่านั้น การตัดสินใจขั้นสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธรายการดังกล่าวขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

Building a better working world

## 1. บทสรุปผู้บริหาร

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ" หรือ "AMARIN") วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ประชุมได้มีมติเห็นชอบการนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ซึ่งจะจัดให้มีในวันที่ 25 เมษายน 2561 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด ("ABOOK") จำนวน 81,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK จากผู้ถือหุ้นเดิมของ ABOOK ("ผู้ขาย") เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท หรือเทียบเท่า 5,500.0 บาทต่อหุ้น ("การลงทุนใน ABOOK") ซึ่งเป็นราคาที่มาจากการเจรจาต่อรองกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยพิจารณาจากวิธีประเมินมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) และ วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA) โดยภายหลังการเข้าทำรายการนี้บริษัทฯ จะถือหุ้นสามัญของ ABOOK เพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 19.0 เป็นร้อยละ 100.0 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว และทำให้ ABOOK มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

การลงทุนใน ABOOK ถือเป็นการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน ตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ เนื่องจากผู้ขายบางราย ได้แก่นายระพี อุทกะพันธุ์ และนายปรีดา เส็งพานิช เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกับบริษัทฯ โดยที่การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีมูลค่าของรายการที่เกิดกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันทั้งสิ้น 401.5 ล้านบาท และเมื่อรวมกับรายการที่เกี่ยวกันในช่วง 6 เดือนย้อนหลังจะมีมูลค่าของรายการรวมทั้งสิ้น 491.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13.01 ของ NTA ซึ่งมีขนาดของรายการสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA ของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกจากนี้ การลงทุนใน ABOOK เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ ซึ่งการลงทุนใน ABOOK รวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์รายการอื่นในช่วง 6 เดือนย้อนหลังมีขนาดรายการสูงสุดประมาณร้อยละ 8.62 ซึ่งมีขนาดรายการต่ำกว่าร้อยละ 15.0 ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่ต้องจัดทำรายงานสารสนเทศเพื่อเปิดเผยการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

รายละเอียดของการลงทุนใน ABOOK สรุปได้ดังต่อไปนี้

| | |
|---|---|
| รายการ | การเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK จำนวน 81,000 หุ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK |
| ลักษณะธุรกิจของ ABOOK | ABOOK ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ทั้งหนังสือเล่มและนิตยสารของบริษัทฯ และของสำนักพิมพ์อื่น ๆ รวมถึงสินค้าไลฟ์สไตล์หลากหลายประเภท ผ่านทางช่องทางการจำหน่าย |

| | |
|---|---|
| | ต่าง ๆ เช่น ช่องทางการจัดจำหน่ายแบบค้าส่ง ช่องทางจัดจำหน่ายนิตยสาร ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกในชื่อ “ร้านนายอินทร์” ช่องทางขายตรง และช่องทางอีคอมเมิร์ซผ่านทางเว็บไซต์ของร้านนายอินทร์ (www.naiin.com) และแอพพลิเคชั่น NaiinPann |
| **ความสัมพันธ์ระหว่าง ABOOK กับ AMARIN** | ปัจจุบัน บริษัทฯ มีเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ ABOOK ร้อยละ 19.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมด และมี ABOOK เป็นผู้จัดจำหน่ายหนังสือและนิตยสารเพียงรายเดียวของบริษัทฯ |
| **มูลค่ารายการและการชำระราคา** | ราคาหุ้นละ 5,500.0 บาท หรือ คิดเป็น 445.5 ล้านบาท และคาดว่าจะชำระราคา และรับโอนหุ้น ABOOK จากผู้ขายได้แล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 3 ของปี 2561 |
| **ผู้ซื้อ** | บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) |
| **ผู้ขาย** | 1. นายระพี อุทกะพันธุ์<br>2. นายเขต เส็งพานิช<br>3. นายจุมภฏ เส็งพานิช<br>4. น.ส.นิสา น้อยอ่ำ<br>5. นายปรีดา เส็งพานิช<br>6. นายภาค เส็งพานิช |
| **ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ขายกับ AMARIN** | นายระพี อุทกะพันธุ์ และนายปรีดา เส็งพานิช เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และเป็นญาติสนิทของผู้ถือหุ้น กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ |

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและ วิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยพิจารณาข้อดีข้อด้อยในการทำรายการและไม่ทำรายการ ตลอดจนปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการลงทุนใน ABOOK ทั้งจากข้อมูลสาธารณะ ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ และ ABOOK รวมทั้งข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ ABOOK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อการทำรายการดังกล่าวโดยสรุปได้ดังนี้

<u>ข้อดีของการเข้าทำรายการ</u>

- สนับสนุนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการควบคุมการดำเนินงานของ ABOOK ให้สอดคล้องกับนโยบายการบริหารงานของบริษัทฯ ซึ่งมุ่งเน้นการสร้างจุดแข็งผ่านการสื่อสารทางการตลาดครบวงจร ด้วยการผสานช่องทางการสื่อสารต่าง ๆ ของบริษัทเครืออมรินทร์ เช่น ช่องทางโทรทัศน์ ออนไลน์ สื่อสิ่งพิมพ์ เข้ากับช่องทางการจัดจำหน่ายของ ABOOK เพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงคอนเทนต์และสิ่งพิมพ์ในทุกช่องทางได้อย่างสะดวก และเป็นการผนึกพลัง (Synergy) ของบริษัทฯ และ ABOOK ในการนำทรัพยากรที่มีอยู่ของ ABOOK มาใช้ให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ เช่น การนำข้อมูลฐานลูกค้าต่าง ๆ มาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลผู้บริโภค เพื่อพัฒนาสินค้าและแผนการตลาดของบริษัทฯ
- ลดความเสี่ยงเรื่องผู้จัดจำหน่ายสินค้าหลักของบริษัทฯ และได้มาซึ่งอำนาจควบคุมธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือที่มีชื่อเสียงและมีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับต้น ๆ ของประเทศไทย
- ลดโอกาสในการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ในการทำรายการระหว่างกันของ

บริษัทฯ และ ABOOK ในอนาคต

- ลดภาระในการพิจารณาเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในอนาคต

<u>ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ</u>

- บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากผลตอบแทนจากการลงทุนใน ABOOK หากผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ เนื่องจากธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือและสื่อสิ่งพิมพ์ของ ABOOK อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ซึ่งส่งผลให้พฤติกรรมการอ่านของผู้บริโภคเปลี่ยนไป และบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการด้อยค่าของค่าความนิยม (Goodwill)

สำหรับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการของการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีประเมินมูลค่ายุติธรรมวิธีต่าง ๆ เพื่อประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของราคา ดังต่อไปนี้

1. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method หรือ DCF)
2. วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market comparable method)
3. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction comparable method)
4. วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book value method)
5. วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่าในแต่ละวิธี โดยมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าของ ABOOK เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าของธุรกิจที่แท้จริงจากการดำเนินงานของ ABOOK ภายใต้สมมติฐานการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องในอนาคต และสรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ ABOOK อยู่ในช่วงระหว่าง 5,243.51 – 5,653.30 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ารวมจำนวน 424.7 – 457.9 ล้านบาทสำหรับสัดส่วนร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK

เมื่อพิจารณาข้อดี ข้อด้อย และปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการลงทุนใน ABOOK ตลอดจนความเป็นธรรมของราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่ารายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากการได้มาซึ่งอำนาจควบคุมใน ABOOK จะช่วยสนับสนุนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการด้านสื่อสิ่งพิมพ์อย่างครบวงจร เกิดการผนึกพลัง (Synergy) และลดโอกาสในการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ในอนาคต อีกทั้งราคาเสนอซื้อหุ้นของ ABOOK ที่ 5,500.0 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็นมูลค่าการลงทุนรวม 445.5 ล้านบาท อยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติการทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้ถือหุ้นควรควรใช้วิจารณญาณ และศึกษาข้อมูลอื่น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจ

## 2. ความเป็นมา

2.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

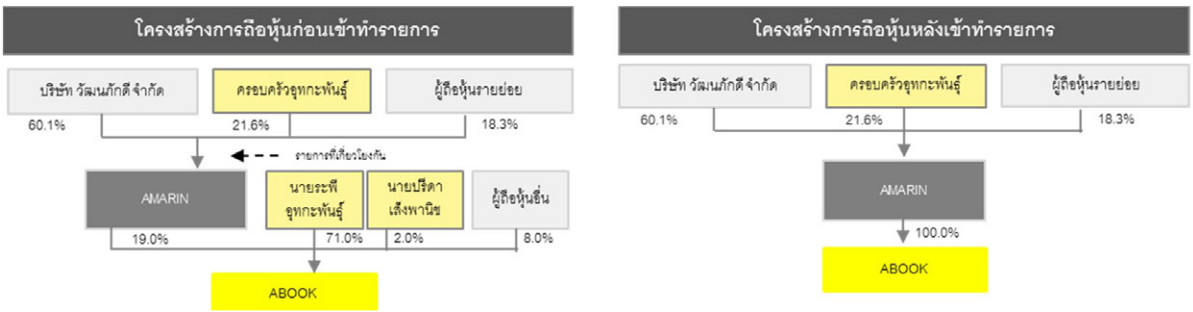
บริษัทฯ ก่อตั้งและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อปี 2536 บริษัทฯ ประกอบธุรกิจในสายงานด้านสื่อและสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ โดยแบ่งเป็น 5 ธุรกิจหลัก คือ 1) สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ 2) สายงานนิตยสาร 3) สายงานหนังสือเล่ม 4) สายงานนิวมีเดีย และ 5) สายงานอมรินทร์ ครีเอทีฟ แอนด์ อีเว้นต์ ปัจจุบันบริษัทฯ มีเงินลงทุนใน ABOOK ซึ่งดำเนินธุรกิจจำหน่ายสิ่งพิมพ์ ทั้งหมดจำนวน 19,000 หุ้น หรือในสัดส่วนร้อยละ 19.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมด

ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2561 ได้มีมติเห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2561 ซึ่งจะจัดให้มีในวันที่ 25 เมษายน 2561 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK จำนวน 81,000 หุ้น หรือในสัดส่วนร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK จากผู้ขาย ด้วยมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท หรือเทียบเท่า 5,500.0 บาทต่อหุ้น ซึ่งรายละเอียดของผู้ถือหุ้นเดิมของ ABOOK มีดังนี้

| ลำดับ | รายชื่อผู้ถือหุ้น | จำนวนหุ้น (หุ้น) | ร้อยละ |
|---|---|---|---|
| 1. | นายระพี อุทกะพันธุ์ | 71,000 | 71.0 |
| 2. | นายเขต เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 3. | นายจุมภฏ เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 4. | นางสาวนิสา น้อยอ่ำ | 2,000 | 2.0 |
| 5. | นายปรีดา เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 6. | นายภาค เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| | รวมผู้ถือหุ้น | 81,000 | 81.0 |

ที่มา: ABOOK

โดยภายหลังการเข้าทำรายการนี้ บริษัทฯ จะถือหุ้นสามัญของ ABOOK เพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 19.0 เป็นร้อยละ 100.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK และทำให้ ABOOK มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ จากเดิมที่เป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน




ที่มา: บริษัทฯ และรายงานผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 20 อันดับแรก ณ วันที่ 21 มกราคม 2561 ของบริษัทฯ

หมายเหตุ: ในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2560 บริษัทฯ มีการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละรายถืออยู่ (Right offering) ในอัตราจัดสรร 1 หุ้นเดิมต่อ 2 หุ้นใหม่ ซึ่งผู้ถือหุ้นแต่ละรายมีสิทธิจองซื้อตามสัดส่วนหุ้นสามัญเดิมที่ถืออยู่เท่านั้น เนื่องจากมีผู้ถือหุ้นบางรายไม่ใช้สิทธิ์ ทำให้บริษัท วัฒนภักดี จำกัด มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 47.6 เป็นร้อยละ 60.1 อย่างไรก็ดี การได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นเกินกว่าร้อยละ 50.0 โดยบริษัท วัฒนภักดี จำกัด เกิดจากการใช้สิทธิ์ซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนเดิมที่ถืออยู่ บริษัท วัฒนภักดี จำกัดจึงได้รับยกเว้นการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ

## 2.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

### คู่กรณีที่เกี่ยวข้อง

| | |
|---|---|
| **ผู้ซื้อหุ้น** | บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “AMARIN”) |
| **ผู้ขายหุ้นที่จัดเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน** | 1) นายระพี อุทกะพันธุ์ และ 2) นายปรีดา เส็งพานิช |
| **ลักษณะความสัมพันธ์** | 1) นายระพี อุทกะพันธุ์ เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.02 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 21 มกราคม 2561) และเป็นญาติสนิทของผู้ถือหุ้น กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดความสัมพันธ์ดังนี้<br>- เป็นบุตรชายของนางเมตตา อุทกะพันธุ์ ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานกรรมการ และผู้ถือหุ้นร้อยละ 3.67 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ<br>- เป็นน้องชายของนางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ ซึ่งเป็นกรรมการ กรรมการผู้จัดการใหญ่ และผู้ถือหุ้นร้อยละ 13.86 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ<br>2) นายปรีดา เส็งพานิช เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 0.10 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 21 มกราคม 2561) และเป็นญาติสนิท (น้องชาย) ของนางเมตตา อุทกะพันธุ์ ซึ่งเป็นกรรมการ ประธานกรรมการ และผู้ถือหุ้นร้อยละ 3.67 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ |
| **ข้อมูลเพิ่มเติม** | ผู้ขายรายอื่น ไม่จัดเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ |

2.3 ประเภทและขนาดของรายการ

2.3.1 รายการที่เกี่ยวโยงกัน

การลงทุนใน ABOOK ถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ซึ่งมีมูลค่าของรายการที่เกี่ยวโยงกันทั้งสิ้น 401.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.62 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ("NTA") ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งมีมูลค่ารายการสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA ของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ บริษัทฯ ต้องนับรวมขนาดของรายการกับกลุ่มบุคคลเดียวกันที่เกิดขึ้นย้อนหลังภายใน 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงการเข้าทำรายการครั้งนี้ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

| วันที่มีประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ | รายละเอียดของรายการ | ขนาดของรายการที่เกี่ยวโยงกัน (ล้านบาท) | ร้อยละของขนาดรายการต่อ NTA | คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ |
|---|---|---|---|---|
| 10 พฤศจิกายน 2560 | การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ ABOOK | 90.0 | 2.39 | 30 กันยายน 2560 |
| 28 กุมภาพันธ์ 2561 | การลงทุนใน ABOOK | 401.5 | 10.62 | 31 ธันวาคม 2560 |
| รวม | | 491.5 | 13.01 | |

ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ: รายละเอียดการคำนวณ NTA ของ AMARIN มีดังนี้

NTA ของ AMARIN (30 กันยายน 2560) = สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน* – หนี้สิน – ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม
= 5,654.7 -111.8 – 1,774.8 – 0.0 = 3,768.1 ล้านบาท

NTA ของ AMARIN (31 ธันวาคม 2560) = สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน* – หนี้สิน – ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม
= 5,579.1 -120.2 – 1,678.1 – 0.0 = 3,780.9 ล้านบาท

* สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนไม่รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ก่อให้เกิดรายได้หลักของ AMARIN เช่น ลิขสิทธิ์หนังสือ และใบอนุญาตฯ

การลงทุนใน ABOOK และรายการที่เกี่ยวโยงกันย้อนหลัง 6 เดือนมีมูลค่ารายการรวมสูงกว่า 20 ล้านบาท และเกินกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวโยงกันฯ บริษัทฯ ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสียในรายการครั้งนี้ ดังต่อไปนี้

| รายชื่อ | จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทฯ | % หุ้นที่ถือในบริษัทฯ | ความสัมพันธ์ |
|---|---|---|---|
| นายระพี อุทกะพันธุ์ | 40,156,972 | 4.02 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |
| นายปรีดา เส็งพานิช | 1,035,789 | 0.10 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |
| นายเขต เส็งพานิช | 4,230,000 | 0.42 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |

| รายชื่อ | จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทฯ | % หุ้นที่ถือในบริษัทฯ | ความสัมพันธ์ |
|---|---|---|---|
| นายจุมภฏ เส็งพานิช | 926,315 | 0.09 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |
| นางสาวนิสา น้อยอ่ำ | 2,102,871 | 0.21 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |
| นายภาค เส็งพานิช | 1,042,104 | 0.10 | คู่สัญญาในการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน |
| นางเมตตา อุทกะพันธุ์ | 36,671,791 | 3.67 | มีความสัมพันธ์เป็นญาติสนิท (มารดา) ของนายระพี อุทกะพันธุ์ และเป็นญาติสนิท (พี่สาว) ของนายปรีดา เส็งพานิช |
| นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ | 138,387,052 | 13.86 | มีความสัมพันธ์เป็นญาติสนิท (พี่สาว) ของนายระพี อุทกะพันธุ์ |
| นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์ | 29,700 | 0.00 | มีความสัมพันธ์เป็นคู่สมรสของนางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ พี่สาวของนายระพี อุทกะพันธุ์ |
| รวม | 224,582,594 | 22.50 | |

ที่มา: บริษัทฯ และรายงานผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 20 อันดับแรก ณ วันที่ 21 มกราคม 2561

### 2.3.2 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

การลงทุนใน ABOOK ยังเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ ซึ่งการลงทุนใน ABOOK มีขนาดรายการทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท ซึ่งมีขนาดของรายการต่ำกว่าร้อยละ 15.0 โดยมีรายละเอียดการคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์คำนวณเปรียบเทียบดังนี้

| เกณฑ์การคำนวณ | วิธีการคำนวณ | รายละเอียดการคำนวณ | ขนาดของรายการ (ร้อยละ) |
|---|---|---|---|
| 1. เกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) | % NTA ของ ABOOK / NTA ของ AMARIN | 81% × 24.9 ล้านบาท / 3,780.9 | 0.53 |
| 2. เกณฑ์กำไรสุทธิ | % กำไรสุทธิของ ABOOK / กำไรสุทธิ ของ AMARIN | ไม่สามารถคำนวณตามเกณฑ์นี้ได้ เนื่องจาก AMARIN และ ABOOK มีผลการดำเนินงานขาดทุน | - |
| 3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน / สินทรัพย์รวมของ AMARIN | 445.5 ล้านบาท / 5,579.1 ล้านบาท | 7.99 |
| 4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน | จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ / จำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วของ AMARIN | ไม่สามารถคำนวณตามเกณฑ์นี้ได้เนื่องจากไม่มีการออกหุ้นทุน | - |

หมายเหตุ: การคำนวณขนาดรายการอ้างอิงจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วล่าสุดของบริษัท ซึ่งได้แก่ งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2559 ของ ABOOK และ งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2560 ของ AMARIN ซึ่งมีรายละเอียดการคำนวณ NTA ของ ABOOK และ AMARIN ดังนี้

NTA ของ ABOOK = สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน – หนี้สิน – ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

= 1,016.2 -10.3 – 981.1 – 0.0 = 24.9 ล้านบาท

NTA ของ AMARIN = สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน* – หนี้สิน – ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

= 5,579.1 -120.2 – 1,678.1 – 0.0 = 3,780.9 ล้านบาท

* สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนไม่รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ก่อให้เกิดรายได้หลักของ AMARIN เช่น ลิขสิทธิ์หนังสือ และ ใบอนุญาตฯ

เนื่องจากบริษัทฯ มีการได้มาซึ่งสินทรัพย์รายการอื่นในช่วง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ซึ่งตามเกณฑ์รายการได้มาจำหน่ายไปฯ บริษัทฯ ต้องนับรวมขนาดรายการที่เกิดขึ้นย้อนหลังด้วย โดยมีรายละเอียดดังนี้

| วันที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ | รายละเอียดของรายการ | เกณฑ์ที่มีขนาดรายการสูงสุด | ขนาดของรายการ (ร้อยละ) | คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ |
|---|---|---|---|---|
| 30 ตุลาคม 2560 | การจัดตั้งบริษัทอมรินทร์ มีเดีย แอนด์ คอมเมิร์ซ จำกัด มูลค่ารวม 25 ล้านบาท | เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | 0.56 | 30 มิถุนายน 2560 |
| 10 พฤศจิกายน 2560 | การเข้าร่วมลงทุนและจัดตั้งบริษัท เรียล ฮีโร่ มวยไทย จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 30.0 มูลค่ารวม 3 ล้านบาท | เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | 0.05 | 30 กันยายน 2560 |
| 10 พฤศจิกายน 2560 | การเข้าร่วมทุนในสัดส่วนในสัดส่วนร้อยละ 1.0 ในบริษัท ประชารัฐรักสามัคคี วิสาหกิจเพื่อชุมชน (ประเทศไทย) จำกัด | เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | 0.02 | 30 กันยายน 2560 |
| 28 กุมภาพันธ์ 2561 | การลงทุนใน ABOOK | เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | 7.99 | 31 ธันวาคม 2560 |
| รวมขนาดของรายการ | | | 8.62 | |

การลงทุนใน ABOOK และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์รายการอื่นที่เกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมามีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 8.62 ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.0 ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่ต้องจัดทำรายงานสารสนเทศเพื่อเปิดเผยการได้มาซึ่งสินทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.4 แหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ จะใช้เงินสดของบริษัทฯ เป็นแหล่งเงินทุนในการซื้อหุ้นของ ABOOK โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 1,327.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินสดคงเหลือจากการดำเนินงานของบริษัทฯ จำนวน 274.4 ล้านบาท และเงินสดคงเหลือจากการเพิ่มทุนที่ได้ให้สิทธิ์แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right offering) ในเดือนกันยายน 2560 จำนวน 1,053.3 ล้านบาท โดยหนึ่งในวัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนคือการลงทุนในธุรกิจสิ่งพิมพ์ ซึ่งการลงทุนใน ABOOK มีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ดังกล่าว สำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้เงินสดคงเหลือจากการดำเนินงาน 265.5 ล้านบาท และเงินสดคงเหลือจากการเพิ่มทุนที่ได้ให้สิทธิ์แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ในเดือน

กันยายน 2560 จำนวน 180.0 ล้านบาท ซึ่งภายหลังจากการจ่ายชำระค่าหุ้นในการเข้าทำรายการ บริษัทฯ ยังคงมีเงินสดคงเหลือสำหรับใช้ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ

2.5 มูลค่าสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

บริษัทฯ กำหนดมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนสำหรับหุ้น ABOOK จำนวน 81,000 หุ้น ที่จะชำระให้แก่ผู้ขาย มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นราคา 5,500.0 บาทต่อหุ้น โดยประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) ที่อัตราคิดลดร้อยละ 11.54 ได้มูลค่าเท่ากับ 5,307.1 – 5,795.4 บาทต่อหุ้น และวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA) โดยราคาในการเข้าทำรายการคิดเป็น 9.60 เท่าของ EBITDA จำนวน 61.4 ล้านบาท ในปี 2560 ของ ABOOK ซึ่งใกล้เคียงกับอัตราส่วน EV/EBITDA ของธุรกรรมเทียบเคียงในประเทศไทย

ทั้งนี้ราคาซื้อหุ้นของ ABOOK ในราคาหุ้นละ 5,500.0 บาท เป็นราคาที่ผู้ซื้อและผู้ขายเจรจาต่อรองกัน ซึ่งบริษัทฯ พิจารณาว่าเป็นราคาที่สมเหตุสมผล โดยอยู่ในช่วงราคาตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด และบริษัทฯ จะจ่ายชำระค่าหุ้นเป็นเงินโอน และ/หรือเช็คธนาคารทั้งจำนวน เมื่อถึงวันที่ทำรายการโอนหุ้น

2.6 สัญญาและเงื่อนไขสำคัญของร่างสัญญา

บริษัทฯ และผู้ขายจะเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement) โดยคาดว่าจะสามารถลงนามภายในเดือนเมษายน 2561 ซึ่งมีเงื่อนไขสำคัญของร่างสัญญาสรุปได้ดังต่อไปนี้

| | |
|---|---|
| **คู่สัญญา** | ผู้ซื้อหุ้น: บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)<br>ผู้ขายหุ้น:<br>1. นายระพี อุทกะพันธุ์<br>2. นายเขต เส็งพานิช<br>3. นายจุมภฏ เส็งพานิช<br>4. น.ส.นิสา น้อยอ่ำ<br>5. นายปรีดา เส็งพานิช<br>6. นายภาค เส็งพานิช |
| **จำนวนหุ้นสามัญ** | 81,000 หุ้น |
| **มูลค่ารายการ** | 445.5 ล้านบาท |
| **เงื่อนไขบังคับก่อน** | 1. การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK จำนวน 81,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 81.0 ของหุ้นที่ออก และจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ ABOOK |

| | |
|---|---|
| | ในราคาหุ้นละ 5,500.0 บาท คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 445.5 ล้านบาท จากผู้ถือหุ้นเดิมของ ABOOK ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงของบริษัทฯ<br>2. ที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ ABOOK ได้มีมติอนุมัติการเปลี่ยนแปลงจำนวนกรรมการ การแต่งตั้งกรรมการเข้าใหม่ และการเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันของ ABOOK ตามที่ตกลงกันระหว่างคู่สัญญา ซึ่งบริษัทฯ คาดว่า ABOOK จะมีมติอนุมัติการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวในช่วงไตรมาสที่ 2 - 3 ของปี 2561<br>3. คำรับรอง และคำรับประกัน ที่ผู้ขายให้ไว้ ถูกต้อง และเป็นจริงทุกประการ และผู้ขายไม่ได้ปฏิบัติผิดคำรับรอง และคำรับประกัน ดังกล่าว |

เงื่อนไขของร่างสัญญาข้างต้นเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ เป็นผู้เสียประโยชน์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK มีความเหมาะสม

2.7 วัน เดือน ปี ที่จะเข้าทำรายการ

บริษัทฯ จะดำเนินการลงทุนใน ABOOK ภายหลังจากที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ซึ่งจะจัดให้มีในวันที่ 25 เมษายน 2561 มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว และเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนต่าง ๆ ตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นได้สำเร็จลง ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการชำระราคา และรับโอนหุ้น ABOOK จากผู้ขายได้แล้วเสร็จภายในไตรมาสที่สามของปี 2561

## 3. ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท

3.1 ข้อมูลโดยสรุปและรายงานฐานะทางการเงินของบริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)

3.1.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและลำดับเหตุการณ์ที่สำคัญของบริษัทฯ

บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) เริ่มต้นจากห้างหุ้นส่วนจำกัดวารสารบ้านและสวน ที่คุณชูเกียรติ อุทกะพันธุ์ ได้จัดตั้งขึ้นในปี 2519 เพื่อผลิตนิตยสารบ้านและสวน ซึ่งออกวางตลาดครั้งแรกในเดือนกันยายน 2519 ต่อมาในปี 2520 ได้จัดตั้งห้างหุ้นส่วนจำกัด อมรินทร์การพิมพ์ เพื่อรองรับการพิมพ์นิตยสารบ้านและสวน และรับจ้างงานพิมพ์งานทั่วไป เนื่องจากกิจการที่ขยายตัวขึ้น บริษัทฯ จึงได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2536 พร้อมกับเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) และใช้ตัวย่อ AMARIN โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรับจ้างพิมพ์ทั่วไป และผลิตสื่อสิ่งพิมพ์ของบริษัทฯ เอง ปัจจุบันธุรกิจหลักของบริษัทฯ สามารถแบ่งออกเป็น 5 สายงานหลักดังนี้

1. <u>สายงานธุรกิจโรงพิมพ์</u>

สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ เป็นโรงพิมพ์ที่ให้บริการงานผลิตสิ่งพิมพ์ ตั้งแต่การจัดทำเนื้อหา ถ่ายภาพ ออกแบบศิลปกรรม รีทัช และงานพิมพ์ เพื่อรองรับงานจากสายธุรกิจสำนักพิมพ์ของกลุ่มนิตยสารและหนังสือเล่ม และงานรับจ้างพิมพ์ภายนอก

สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ได้มีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีเข้ามาผสมผสานกับสิ่งพิมพ์ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มในการตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค และมุ่งเน้นตลาดสิ่งพิมพ์ตามอุปสงค์ (Print on Demand) ตลาดสิ่งพิมพ์ที่มีมูลค่าสูง (High-Value Printing) และตลาดสิ่งพิมพ์แบบเทคโนโลยีผสมผสาน (Digital-Integrated Printing) เช่น หนังสือที่มีภาพ เสียง กลิ่นหอม ฯลฯ นอกจากนี้ สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ยังมีหน่วยธุรกิจที่ให้บริการและคำปรึกษาสำหรับงานพิมพ์คุณภาพสูง (Privilege Consulting and Service) ตลอดจนให้คำปรึกษาด้านการจัดจำหน่าย ซึ่งดำเนินการโดยหน่วยงาน Amarin Publishing Services (APS) เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มในการรับจ้างผลิตสื่อสิ่งพิมพ์

2. <u>สายงานนิตยสาร</u>

บริษัทฯ เริ่มผลิตนิตยสารบ้านและสวนเป็นฉบับแรกและออกวางตลาดในเดือนกันยายน 2519 ณ สิ้นปี 2560 บริษัทฯ มีนิตยสารออกจำหน่ายจำนวน 10 ฉบับ ทั้งรายปักษ์ และรายเดือน เช่น นิตยสารบ้านและสวน นิตยสารแพรว และนิตยสารสุดสัปดาห์ เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้อ่านที่มีรสนิยมหลากหลาย

3. <u>สายงานหนังสือเล่ม</u>

สำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ดำเนินงานจัดพิมพ์หนังสือเล่มมาตั้งแต่ปี 2535 ปัจจุบันมีสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ทั้งหมด 15 สำนักพิมพ์ เช่น แพรวสำนักพิมพ์ สำนักพิมพ์อรุณ สำนักพิมพ์บ้านและสวน สำนักพิมพ์แพรวเยาวชน และสำนักพิมพ์อมรินทร์ เป็นต้น โดยสำนักพิมพ์ทั้งหมดนี้จัดพิมพ์หนังสือแยกย่อยแบ่งหมวดหมู่ตามกลุ่มผู้อ่าน ปีละประมาณ

600 ปก ภายใต้ 3 กลุ่มหนังสือหลัก คือ บันเทิงคดีไทย - เทศ (Fiction) สารคดี (Non - Fiction) และหนังสือสำหรับเด็กและเยาวชน

4. สายงานนิวมีเดีย

สายงานนิวมีเดียประกอบธุรกิจสร้างสรรค์เนื้อหาในหลากหลายรูปแบบ ทั้งบทความ ภาพประกอบ ผังภาพข้อมูล (Infographic) วีดีโอ ออนไลน์ ฯลฯ ซึ่งนำเสนอผ่านสื่อสมัยใหม่ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงโฆษณา นอกจากนี้ สายงานนิวมีเดียยังประกอบธุรกิจรับพัฒนาสื่อและเนื้อหาในรูปแบบดิจิทัลให้กับลูกค้าองค์กรในหลากหลายกลุ่ม และมีการจัดทำเนื้อหาในรูปแบบ Short-form content ที่เหมาะกับสื่อสังคมออนไลน์เช่น Facebook Instagram Youtube Twitter พร้อมทั้งดูแลตอบคำถามแทนบริษัทและองค์กรต่าง ๆ

5. สายงานอมรินทร์ครีเอทีฟแอนด์อีเว้นต์

สายงานอมรินทร์ครีเอทีฟแอนด์อีเว้นต์รับจัดกิจกรรมสื่อสารการตลาดในรูปแบบอีเว้นต์และงานแฟร์ให้กับนิตยสารและหนังสือในเครือของบริษัทฯ และลูกค้าภายนอก เช่น งานบ้านและสวนแฟร์ งาน Amarin Baby & Kids Fair และงานสุดสัปดาห์ Shopping Market

ตารางต่อไปนี้แสดงโครงสร้างรายได้ในอดีตของบริษัทฯ

| หน่วย: ล้านบาท | 2558 | ร้อยละ | 2559 | ร้อยละ | 2560 | ร้อยละ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือ (1) | 1,546 | 78.5 | 1,346 | 70.9 | 1,276 | 58.1 |
| รายได้จากธุรกิจท่องเที่ยว ชีวจิตโฮม จัดอบรม สัมมนา ธุรกิจจัดงานแสดง และธุรกิจเว็บไซต์ (2) | 313 | 15.9 | 342 | 18.0 | 482 | 21.9 |
| รายได้จากธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์ (3) | 110 | 5.6 | 211 | 11.1 | 439 | 20.0 |
| รวมรายได้ | 1,969 | 100.0 | 1,900 | 100.0 | 2,196 | 100.0 |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2558 2559 และ 2560

(1) ประกอบด้วยรายได้จากสายงานธุรกิจโรงพิมพ์ สายงานนิตยสาร และสายงานหนังสือเล่ม

(2) ประกอบด้วยรายได้จากสายงานนิวมีเดีย และสายงานอมรินทร์ครีเอทีฟแอนด์อีเว้นต์

(3) รายได้จากธุรกิจทีวีดิจิทัลของ บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีการลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทอื่นดังนี้

| ลำดับ | ดำเนินการโดย | ประเภทธุรกิจ | เงินลงทุน (พันบาท) | ทุนชำระแล้ว (พันบาท) | ร้อยละ |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. | บริษัท อมรินทร์ มีเดีย แอนด์ คอมเมิร์ซ จำกัด | มีเดียคอมเมิร์ซ | 25,000 | 25,000 | 99.99 |
| 2. | บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด | ผลิตรายการโทรทัศน์ | 3,599,892 | 3,600,000 | 99.99 |
| 3. | บริษัท คาโดคาวะ อมรินทร์ จำกัด | ผลิตและจำหน่ายหนังสือการ์ตูน | 13,800 | 30,000 | 46.00 |
| 4. | บริษัท เรียล ฮีโร่ มวยไทย จำกัด | ผลิตรายการกีฬาเพื่อออกอากาศ และจำหน่ายผ่านสื่อต่าง ๆ | 3,000 | 10,000 | 30.00 |
| 5. | บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด | จำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ | 1,900 | 10,000 | 19.00 |
| 6. | บริษัท ประชารัฐรักสามัคคี วิสาหกิจเพื่อชุมชน (ประเทศไทย) จำกัด | วิสาหกิจเพื่อสังคม ขายสินค้า การบริการ | 1,000 | 33,250 | 1.00 |
| 7. | บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด | บริการงานพิมพ์ | 2,500 | 500,000 | 0.50 |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2560

ข้อมูลโดยสังเขปของบริษัทที่บริษัทฯ ลงทุน มีดังต่อไปนี้

1. <u>บริษัท อมรินทร์ มีเดีย แอนด์ คอมเมิร์ซ จำกัด</u>

บริษัท อมรินทร์ มีเดีย แอนด์ คอมเมิร์ซ จำกัด ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน 2560 เพื่อดำเนินธุรกิจมีเดีย คอมเมิร์ซ เพื่อผลิตและจัดทำรายการสำหรับจำหน่ายและออกอากาศผ่านสื่อ รวมทั้งการสร้างแพลตฟอร์มดิจิทัลในรูปแบบต่าง ๆ โดยบริษัทมีรายชื่อกรรมการดังต่อไปนี้

1. นางระวิน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์
2. นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์
3. นางสุภาพ น้อยอ่ำ
4. นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง
5. นายกำพล ปุญโสณี
6. นายศิริ บุญพิทักษ์เกศ
7. นายฉันทชาต ธเนศนิตย์

2. <u>บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด</u>

บริษัท อมรินทร์ เทเลวิชั่น จำกัด (“AMTV”) ดำเนินธุรกิจโทรทัศน์ดาวเทียม AMARIN activ TV ต่อมาในปี 2557 AMTV เป็นผู้ชนะการประมูลคลื่นความถี่เพื่อให้บริการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลในหมวดทั่วไปประเภทความคมชัดสูง (HD) จึงทำการคืนใบอนุญาตและยุติธุรกิจโทรทัศน์ดาวเทียมเพื่อมาดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัลภายใต้ชื่อช่อง AMARIN TV HD โดย AMTV มีรายชื่อกรรมการดังต่อไปนี้

1. นางเมตตา อุทกะพันธุ์
2. นางระวิน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์
3. นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์

4. นางสุภาพ น้อยอ่ำ
5. นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง
6. นายพชร ยุติธรรมดำรง
7. นายกำพล ปุญโสณี
8. นายศิริ บุญพิทักษ์เกศ

3. <u>บริษัท คาโดคาวะ อมรินทร์ จำกัด</u>

บริษัท คาโดคาวะ อมรินทร์ จำกัด เป็นการร่วมทุนของบริษัทฯ และ KADOKAWA Holding Asia Limited เพื่อที่จะร่วมกันผลิตสื่อในรูปแบบไลท์โนเวล การ์ตูน และแอนิเมชั่นในภาษาไทย รวมทั้งพัฒนาระบบข้อมูลการท่องเที่ยวประเทศญี่ปุ่น และสร้างแพลตฟอร์มดิจิทัลในรูปแบบต่าง ๆ โดยบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 46 ร่วมกับ KADOKAWA Holding Asia Limited (ร้อยละ 49) และบริษัท บางกอก บีทีเอ็มยู (ร้อยละ 5) ซึ่งทั้งสองบริษัทไม่ได้เป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ

4. <u>บริษัท เรียล ฮีโร่ มวยไทย จำกัด</u>

บริษัท เรียล ฮีโร่ มวยไทย จำกัด ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2560 เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตรายการกีฬา เพื่อออกอากาศและจำหน่ายผ่านสื่อต่าง ๆ โดยบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 30 ร่วมกับนายสุเทพ ดวงจินดา (ร้อยละ 30) นายเอกชัย พวงกลิ่น (ร้อยละ 20) และนางนฤมล ตันมณี (ร้อยละ 20)

5. <u>บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด</u>

บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด (“ABOOK”) ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ของบริษัทฯ และของสำนักพิมพ์อื่น ๆ รวมถึงการดำเนินธุรกิจร้านค้าปลีกภายใต้ชื่อ “ร้านนายอินทร์”

รายละเอียดข้อมูลของ ABOOK แสดงไว้ในหัวข้อ 3.2 ของรายงานฉบับนี้

6. <u>บริษัท ประชารัฐรักสามัคคี วิสาหกิจเพื่อชุมชน (ประเทศไทย) จำกัด</u>

บริษัท ประชารัฐรักสามัคคี วิสาหกิจเพื่อชุมชน (ประเทศไทย) จำกัด ดำเนินโครงการในการเสริมสร้างชุมชนให้มีความเข้มแข็งและมีความสุข โดยเน้นการสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้แก่ชุมชนผ่านการทำงานใน 3 กลุ่มงาน คือ กลุ่มงานเกษตร การแปรรูป และการท่องเที่ยวโดยชุมชน

7. <u>บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด</u>

บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด ดำเนินธุรกิจให้บริการงานพิมพ์หนังสือพิมพ์ และหนังสืออื่น ๆ เช่น การ์ตูน พ็อคเก็ตบุ๊คส์ และนิตยสาร

3.1.2 โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนจำนวน 1,259,999,595 บาท หุ้นที่ออกและชำระแล้วจำนวน 998,281,590 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 998,281,590 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ตารางต่อไปนี้แสดงรายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรกของบริษัทฯ เรียงลำดับตามสัดส่วนการถือหุ้น ณ วันที่ 21 มกราคม 2561 (วันปิดสมุดทะเบียนล่าสุด)

| ลำดับ | รายชื่อผู้ถือหุ้น | จำนวนหุ้น (หุ้น) | ร้อยละ |
|---|---|---|---|
| 1. | บริษัท วัฒนภักดี จำกัด<br>(ถือหุ้นโดย นายฐาปน สิริวัฒนภักดี ร้อยละ 50 และนายปณต สิริวัฒนภักดี ร้อยละ 50) | 600,000,000 | 60.10 |
| 2. | นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ | 138,387,052 | 13.86 |
| 3. | นายระพี อุทกะพันธุ์ | 40,156,972 | 4.02 |
| 4. | นางเมตตา อุทกะพันธุ์ | 36,671,791 | 3.67 |
| 5. | นายโสภณ มิตรพันธ์พานิชย์ | 17,312,700 | 1.73 |
| 6. | นายสมชัย สวัสดีผล | 15,000,000 | 1.50 |
| 7. | นางมยุรี วงแก้วเจริญ | 8,000,000 | 0.80 |
| 8. | นายพีรวัฒน์ ธรรมาภิมณฑ์ | 7,990,000 | 0.80 |
| 9. | นายเฉลิมพล โสภณกิจการ | 7,700,000 | 0.77 |
| 10. | บริษัท บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)<br>(ถือหุ้นโดย กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินร้อยละ 100) | 6,449,473 | 0.65 |
| | รวม | 877,667,988 | 87.92 |

ที่มา: บริษัทฯ และรายงานผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 20 อันดับแรก ณ วันที่ 21 มกราคม 2561

3.1.3 รายชื่อคณะกรรมการบริษัทฯ

รายชื่อคณะกรรมการบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีดังต่อไปนี้

| ลำดับ | ชื่อ | ตำแหน่ง |
|---|---|---|
| 1. | นางเมตตา อุทกะพันธุ์ | ประธานกรรมการ |
| 2. | นายฐาปน สิริวัฒนภักดี | รองประธานกรรมการ |
| 3. | นางระริน อุทกะพันธุ์ ปัญจรุ่งโรจน์ | กรรมการ |
| 4. | นายนรัตน์ ลิ่มนรัตน์ | กรรมการ |
| 5. | นายกำพล ปุญโสณี | กรรมการ |
| 6. | นายโชคชัย ปัญจรุ่งโรจน์ | กรรมการ |
| 7. | นายชีวพัฒน์ ณ ถลาง | กรรมการ |
| 8. | นายสมชาย ภคภาสน์วิวัฒน์ | กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ |
| 9. | นายปราโมทย์ พรประภา | กรรมการอิสระ |
| 10. | นายสุวิทย์ จินดาสงวน | กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ |
| 11. | นายนันทวัฒน์ บรมานันท์ | กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ |

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ

3.1.4 สรุปผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 ถึง 2560 มีรายละเอียดสรุปดังนี้

งบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ

| | 2558 | | 2559 | | 2560 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| งบกำไรขาดทุน | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| รายได้จากการขายและการให้บริการ | 1,969 | *100.0* | 1,900 | *100.0* | 2,196 | *100.0* |
| ต้นทุนขายและบริการ | (1,953) | *(99.2)* | (1,825) | *(96.1)* | (1,812) | *(82.5)* |
| กำไรขั้นต้น | 16 | *0.8* | 74 | *3.9* | 385 | *17.5* |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (56) | *(2.8)* | (59) | *(3.1)* | (63) | *(2.9)* |
| ค่าใช้จ่ายในการบริหาร | (353) | *(17.9)* | (331) | *(17.4)* | (381) | *(17.4)* |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (409) | *(20.8)* | (390) | *(20.5)* | (444) | *(20.2)* |
| กำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ | (393) | *(20.0)* | (316) | *(16.6)* | (60) | *(2.7)* |
| รายได้อื่น | 35 | *1.8* | 41 | *2.2* | 41 | *1.9* |
| ต้นทุนทางการเงิน | (88) | *(4.5)* | (136) | *(7.2)* | (105) | *(4.8)* |
| ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม | 0 | *0.0* | (1) | *0.0* | (1) | *0.0* |
| กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ | (446) | *(22.6)* | (411) | *(21.7)* | (125) | *(5.7)* |
| ค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้ | 28 | *1.4* | (217) | *(11.4)* | (39) | *(1.8)* |
| กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี | (417) | *(21.2)* | (628) | *(33.1)* | (164) | *(7.5)* |
| กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี | 1 | *0.0* | 3 | *(0.2)* | - | - |
| กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี | (416) | *(21.2)* | (625) | *(32.9)* | (164) | *(7.5)* |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2558 2559 และ 2560

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

- รายได้จากการขายและการให้บริการ

รายได้จากการขายและการให้บริการประกอบด้วย รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือ รายได้จากธุรกิจท่องเที่ยว ชีวจิตโฮม จัดอบรมสัมมนาธุรกิจ จัดงานแสดง และธุรกิจเว็บไซต์ และรายได้จากธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์ (ธุรกิจทีวีดิจิทัล) โดยสัดส่วนต่อรายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 58.1 ร้อยละ 21.9 และร้อยละ 20.0 ตามลำดับ ซึ่งรายได้ในส่วนของการจัดจำหน่ายหนังสือนั้น บริษัทฯ ได้จัดจำหน่ายทั้งในส่วนของหนังสือเล่มของสำนักพิมพ์ และนิตยสารผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายของ ABOOK เพียงรายเดียว

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและการให้บริการ เท่ากับ 1,969 ล้านบาท 1,900 ล้านบาท และ 2,196 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2559 ลดลงจากปีก่อนหน้า ร้อยละ 3.5 เนื่องจากการลดลงของรายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือจากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัวลง

สำหรับในปี 2560 รายได้จากการขายและการให้บริการ เท่ากับ 2,196 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 15.6 จากปีก่อนหน้า โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกิจงานพิมพ์ ธุรกิจงานแฟร์ ธุรกิจเว็บไซต์ และโดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจทีวีดิจิทัล ซึ่งมีอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 107.6 จากปีก่อนหน้า

- ต้นทุนขายและบริการ

ในปี 2558 ถึงปี 2560 มีต้นทุนขายและบริการเท่ากับ 1,953 ล้านบาท 1,825 ล้านบาท และ 1,812 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการลดลงจากร้อยละ 99.2 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 96.1 ในปี 2559 ซึ่งเป็นผลมาจากการหยุดการดำเนินงานของธุรกิจชีวจิตโฮม และการควบคุมต้นทุนในการดำเนินธุรกิจ

สำหรับในปี 2560 สัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ เท่ากับร้อยละ 82.5 ของรายได้จากการขายและบริการ ซึ่งลดลงจากปีก่อนอันเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนการผลิต และการรักษาอัตราการใช้เครื่องจักรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย (คิดเป็นร้อยละ 2.9 ของรายได้จากการขายรวมในปี 2560) และ ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (คิดเป็นร้อยละ 17.4 ของรายได้จากการขายรวมในปี 2560)

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 409 ล้านบาท 390 ล้านบาท และ 444 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็น ร้อยละ 20.8 ร้อยละ 20.5 และ ร้อยละ 20.2 ของรายได้จากการขายและการให้บริการตามลำดับ

สำหรับในปี 2560 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นประมาณ 54 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.9 อันเป็นผลมาจากการขยายธุรกิจในส่วนของงานแฟร์ ซึ่งส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์งานเพิ่มมากขึ้น และค่าใช้จ่ายจากการขยายธุรกิจทีวีดิจิทัล ซึ่งส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางด้านบุคคลากร และค่าธรรมเนียมจ่ายคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนของยอดขายที่เพิ่มขึ้น

► กำไรสุทธิ

บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2558 ถึงปี 2560 เท่ากับ 416 ล้านบาท 625 ล้านบาท และ 164 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุหลักของผลขาดทุนสุทธิในปี 2558 ถึง 2559 มาจากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และการเริ่มดำเนินงานในธุรกิจทีวีดิจิทัลในช่วงแรก อย่างไรก็ตามผลขาดทุนของบริษัทฯ สำหรับปี 2560 ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ประมาณ 461 ล้านบาท ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการเติบโตของรายได้จากธุรกิจทีวีดิจิทัล และการเติบโตของรายได้จากธุรกิจงานแฟร์ ธุรกิจเว็บไซต์ ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตของรายได้ในปี 2560 ร้อยละ 107.6 และ 40.9 ตามลำดับ

งบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

| | ธ.ค. 58 | | ธ.ค. 59 | | ธ.ค. 60 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| งบแสดงฐานะการเงิน | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด | 210 | *4.1* | 176 | *3.7* | 1,328 | *23.8* |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น | 477 | *9.4* | 634 | *13.4* | 535 | *9.6* |
| สินค้าคงเหลือ | 285 | *5.6* | 270 | *5.7* | 237 | *4.2* |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 102 | *2.0* | 12 | *0.3* | 7 | *0.1* |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียน | 1,074 | *21.0* | 1,093 | *23.0* | 2,106 | *37.7* |
| เงินลงทุนระยะยาว | 10 | *0.2* | 10 | *0.2* | 10 | *0.2* |
| เงินลงทุนในบริษัทร่วม | 0 | *0.0* | 13 | *0.3* | 15 | *0.3* |
| เงินลงทุนระยะยาวอื่น | 4 | *0.1* | 4 | *0.1* | 5 | *0.1* |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ | 904 | *17.7* | 880 | *18.6* | 863 | *15.5* |
| ที่ดินรอการพัฒนา | 77 | *1.5* | 77 | *1.6* | 77 | *1.4* |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน | 2,785 | *54.6* | 2,579 | *54.4* | 2,402 | *43.0* |
| ลิขสิทธิ์หนังสือ | 32 | *0.6* | 29 | *0.6* | 33 | *0.6* |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี | 208 | *4.1* | 46 | *1.0* | 53 | *0.9* |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น | 5 | *0.1* | 9 | *0.2* | 14 | *0.3* |
| รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน | 4,027 | *79.0* | 3,648 | *77.0* | 3,473 | *62.3* |
| **รวมสินทรัพย์** | **5,100** | ***100.0*** | **4,741** | ***100.0*** | **5,579** | ***100.0*** |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน | 450 | *8.8* | 550 | *11.6* | 0 | *0.0* |
| ตั๋วแลกเงิน | 100 | *2.0* | 197 | *4.1* | 0 | *0.0* |
| เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น | 184 | *3.6* | 221 | *4.7* | 203 | *3.6* |
| ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย | 129 | *2.5* | 91 | *1.9* | 129 | *2.3* |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน (ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) | 0 | *0.0* | 270 | *5.7* | 0 | *0.0* |
| ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 0 | *0.0* | 0 | *0.0* | 200 | *3.6* |
| ส่วนของหนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัลที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 476 | *9.3* | 459 | *9.7* | 244 | *4.4* |
| ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าระยะยาว ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 4 | *0.1* | 16 | *0.3* | 16 | *0.3* |

| | ธ.ค. 58 | | ธ.ค. 59 | | ธ.ค. 60 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| งบแสดงฐานะการเงิน | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย | 32 | *0.6* | 32 | *0.7* | 21 | *0.4* |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 33 | *0.7* | 32 | *0.7* | 35 | *0.6* |
| รวมหนี้สินหมุนเวียน | 1,408 | *27.6* | 1,867 | *39.4* | 848 | *15.2* |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน | 980 | *19.2* | 1,070 | *22.6* | 0 | *0.0* |
| หุ้นกู้ระยะยาว | 100 | *2.0* | 200 | *4.2* | 0 | *0.0* |
| หนี้สินภายใต้สัญญาอนุญาตให้ดำเนินการโทรทัศน์ในระบบดิจิทัล | 1,096 | *21.5* | 649 | *13.7* | 650 | *11.7* |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าระยะยาว | 3 | *0.0* | 64 | *1.4* | 49 | *0.9* |
| ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน | 119 | *2.3* | 120 | *2.5* | 130 | *2.3* |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น | 0 | *0.0* | 0 | *0.0* | 1 | *0.0* |
| รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน | 2,298 | *45.1* | 2,104 | *44.4* | 830 | *14.9* |
| รวมหนี้สิน | **3,706** | ***72.7*** | **3,971** | ***83.8*** | **1,678** | ***30.1*** |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้น | 1,395 | *27.3* | 770 | *16.2* | 3,901 | *69.9* |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | **5,100** | ***100.0*** | **4,741** | ***100.0*** | **5,579** | ***100.0*** |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2558 2559 และ 2560

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

| | ธ.ค. 58 | ธ.ค. 59 | ธ.ค. 60 |
|---|---|---|---|
| อัตราส่วนทางการเงิน | ร้อยละ | ร้อยละ | ร้อยละ |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง | 0.8 | 0.6 | 2.5 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว | 0.5 | 0.4 | 2.2 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 2.7 | 5.2 | 0.4 |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 1.2 | 3.0 | 0.1 |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2558 2559 และ 2560

<u>ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ</u>

- สินทรัพย์

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 5,100 ล้านบาท 4,741 ล้านบาท และ 5,579 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียน (คิดเป็นร้อยละ 37.7 ของสินทรัพย์รวมในปี 2560) และ สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (คิดเป็นร้อยละ 62.3 ของสินทรัพย์รวมในปี 2560) ในปี 2559 สินทรัพย์รวมลดลง 360 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.1 ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมใบอนุญาตฯ จำนวน 206 ล้านบาท ส่งผลให้ค่าธรรมเนียมใบอนุญาตรอตัดจ่ายลดลง นอกจากนี้ สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีของบริษัทฯ ยังลดลงจากการตัดเป็นค่าใช้จ่ายของบริษัทย่อย

สำหรับในปี 2560 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 839 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.7 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอันเป็นผลมาจากการเพิ่มทุนในปี 2560

► หนี้สิน

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 3,706 ล้านบาท 3,971 ล้านบาท และ 1,678 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วย หนี้สินหมุนเวียน (คิดเป็นร้อยละ 15.2 ของสินทรัพย์รวมในปี 2560) และหนี้สินไม่หมุนเวียน (คิดเป็นร้อยละ 14.9 ของสินทรัพย์รวมในปี 2560) ในปี 2559 หนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 265 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.2 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากการออกตั๋วแลกเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และหุ้นกู้ระยะยาว เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจทีวีดิจิทัล และเพื่อชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตฯ ในงวดที่ 3

สำหรับในปี 2560 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมลดลง 2,293 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 57.7 โดยการปรับตัวลดลงของหนี้สินนั้นส่วนใหญ่มีสาเหตุหลักมาจากการที่บริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ยืม ทั้งเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ตั๋วแลกเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการเพิ่มทุน

► ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,395 ล้านบาท 770 ล้านบาท และ 3,901 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2559 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจำนวน 625 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการขาดทุนจากการดำเนินงาน สำหรับปี 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็นจำนวน 3,131 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจำนวน 2 ครั้ง ส่งผลให้ทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นจาก 220 ล้านบาท เป็น 1,260 ล้านบาท และได้เงินเพิ่มทุนรวม 3,308 ล้านบาท

► อัตราส่วนทางการเงิน

ในปี 2560 อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทฯ เท่ากับ 2.5 เท่า และ 2.2 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 0.8 เท่า และ 0.5 เท่าในปี 2558 ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอันเป็นผลมาจากการเพิ่มทุนในปี 2560

สำหรับอัตราส่วนด้านความเสี่ยงจากการกู้ยืม บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระหว่างปี 2558 ถึง 2560 เท่ากับ 2.7 เท่า 5.2 เท่าและ 0.4 เท่า ตามลำดับ และ มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระหว่างปี 2558 ถึง 2560 เท่ากับ 1.2 เท่า 3.0 เท่าและ 0.1 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุที่อัตราส่วนหนี้สิน/หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงเป็นพิเศษในปี 2559 เนื่องจากผลขาดทุนสุทธิสำหรับปีของ AMARIN จำนวน 625 ล้านบาท ซึ่งทำให้กำไรสะสมของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2559 ลดลงมากจากปีก่อน สำหรับในปี 2560 อัตราส่วน

หนี้สิน/หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ยืม ทั้งเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ตั๋วแลกเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินจากการเพิ่มทุน

งบกระแสเงินสดของบริษัทฯ

| | ธ.ค. 58 | ธ.ค. 59 | ธ.ค. 60 |
|---|---|---|---|
| งบกระแสเงินสด | ล้านบาท | ล้านบาท | ล้านบาท |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน | (30) | (26) | 455 |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน | (673) | (573) | (436) |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน | 697 | 566 | 1,132 |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ | (5) | (34) | 1,152 |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี | 215 | 210 | 176 |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี | 210 | 176 | 1,327 |

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2558 2559 และ 2560

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

กระแสเงินสดของบริษัทฯ

- กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิที่ได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานเป็นจำนวน (30) ล้านบาท (26) ล้านบาท และ 455 ล้านบาท ตามลำดับ

ในปี 2560 กระแสเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวน 455 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปีก่อนหน้าจำนวน 481 ล้านบาท ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของรายการขาดทุนสุทธิสำหรับปี จาก 628 ล้านบาท ในปี 2559 เป็น 164 ล้านบาท ในปี 2560 อันเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้จากธุรกิจทีวีดิจิทัล และการเติบโตของรายได้จากธุรกิจงานแฟร์ ธุรกิจเว็บไซต์ ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตของรายได้ร้อยละ 107.6 และ 40.9 ตามลำดับ

- กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมการลงทุน จำนวน 673 ล้านบาท 573 ล้านบาท และ 436 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2560 กระแสเงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนลดลง 138 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 24.1 จากปีก่อนหน้า โดยสาเหตุหลักของการลดลงมาจากการจ่ายเงินสดเพื่อชำระค่าใบอนุญาตฯ ลดลง

► กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ในปี 2558 ถึงปี 2560 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 697 ล้านบาท 566 ล้านบาท และ 1,132 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2560 กระแสเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 566 ล้านบาท ซึ่งสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นมาจากเงินสดรับจากการออกหุ้นเพิ่มทุนในปี 2560 รวม 3,307.7 ล้านบาท (ก่อนหักค่าใช้จ่าย) หักด้วยเงินสดจ่ายสุทธิสำหรับเงินชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินไถ่ถอนตั๋วแลกเงิน และเงินไถ่ถอนหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า ประมาณ 2,741.9 ล้านบาท

3.2 ข้อมูลโดยสรุปและรายงานฐานะทางการเงินของบริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด

3.2.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและลำดับเหตุการณ์ที่สำคัญของ ABOOK

บริษัท อมรินทร์ บุ๊ค เซ็นเตอร์ จำกัด ก่อตั้งขึ้นในปี 2536 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดูแลการจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ทั้งหนังสือเล่มและนิตยสารของบริษัทฯ และของสำนักพิมพ์อื่น ๆ รวมถึงการจัดตั้งร้านค้าปลีกในชื่อ "ร้านนายอินทร์" ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ร้านนายอินทร์มีทั้งหมด 158 สาขาในประเทศไทย ซึ่งสาขาส่วนใหญ่ประกอบกิจการโดยการเช่าพื้นที่จากห้างสรรพสินค้า และเป็นสัญญาการเช่าพื้นที่ระยะสั้น

รายได้ของ ABOOK สามารถแบ่งตามประเภทของผลิตภัณฑ์และบริการได้ดังต่อไปนี้

| | 2558 | | 2559 | | 2560 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| รายได้จากการขายหนังสือ | 1,881 | *79.6* | 1,804 | *75.8* | 1,778 | *79.0* |
| รายได้จากการขายนิตยสาร | 316 | *13.4* | 400 | *16.8* | 254 | *11.3* |
| รายได้จากการขายและการให้บริการอื่นๆ[(1)] | 185 | *7.8* | 196 | *8.2* | 237 | *10.6* |
| **รวมรายได้ก่อนหักส่วนลดจ่าย** | **2,382** | ***100.8*** | **2,400** | ***100.8*** | **2,269** | ***100.8*** |
| หัก: ส่วนลดจ่ายการขายสินค้าสำหรับผู้ให้เช่า[(2)] | (19) | *(0.8)* | (20) | *(0.8)* | (17) | *(0.8)* |
| **รวมรายได้** | **2,363** | ***100.0*** | **2,380** | ***100.0*** | **2,252** | ***100.0*** |

ที่มา: งบการเงินของ ABOOK ปี 2558 และปี 2559 ซึ่งตรวจสอบโดยบริษัทมอริสัน ซีเคเอส จำกัด และงบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK

*(1) รายได้จากการขายและการให้บริการอื่นๆ เช่น รายได้จากการขายอุปกรณ์เครื่องเขียน และการจัดหลักสูตรอบรมครู*

*(2) งบการเงินตรวจสอบจัดประเภทค่าเช่าพื้นที่ที่ชำระให้เจ้าของพื้นที่บางรายเป็นส่วนหักของรายได้จากการขายและการให้บริการโดยอ้างอิงตามเอกสารทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตามผู้บริหารของ ABOOK และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ารายการดังกล่าวมีลักษณะเป็นค่าใช้จ่ายค่าเช่าพื้นที่จึงแสดงเป็นรายการแยกต่างหากจากรายได้จากการขายและการให้บริการ เพื่อวัตถุประสงค์การวิเคราะห์*

ABOOK จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านช่องทางดังต่อไปนี้

1. ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าส่ง: จัดจำหน่ายหนังสือปีละประมาณ 500 ชื่อเรื่อง ที่จัดพิมพ์ภายใต้ชื่อสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ และอีกกว่า 1,300 ชื่อเรื่องจากสำนักพิมพ์อื่น รวมถึงผลงานของนักเขียนอิสระให้แก่ลูกค้าร้านหนังสือรายใหญ่ เช่น ร้านซีเอ็ด ร้านบีทูเอส ร้านคิโนะคุนิยะ ศูนย์หนังสือของมหาวิทยาลัยต่าง ๆ และร้านหนังสืออื่น ๆ ทั่วประเทศ
2. ช่องทางจัดจำหน่ายนิตยสาร: จัดจำหน่ายนิตยสารผ่านระบบเอเย่นต์ หรือสายส่งทั่วประเทศ ซึ่งสายส่งจะทำหน้าที่กระจายนิตยสารให้กับแผงหนังสือในเขตของตนอีกทอดหนึ่ง นอกจากนี้ ABOOK ยังจัดส่งนิตยสารถึงผู้บริโภคที่เป็นสมาชิกนิตยสารรายปี

3. ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีก: จัดจำหน่ายหนังสือ นิตยสาร และผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) ทั้งจากสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ และสำนักพิมพ์อื่น ๆ ทั่วไป ผ่านทางร้านนายอินทร์ซึ่งมีสาขาทั้งหมด 158 สาขาทั่วประเทศ นอกจากนี้ยังมีการจำหน่ายหนังสือในรูปแบบหน่วยขายเคลื่อนที่ในนามนายอินทร์สัญจรตามงานเทศกาลต่าง ๆ เช่น งานสัปดาห์หนังสือแห่งชาติ ห้างสรรพสินค้า มหาวิทยาลัย และงานสัปดาห์ห้องสมุดของโรงเรียนต่าง ๆ
4. ช่องทางขายตรง: จัดจำหน่ายหนังสือโดยพนักงานขายจะทำการเสนอและแนะนำหนังสือให้หน่วยงานราชการและสถาบันการศึกษา เพื่อเป็นตำราการเรียนการสอน หนังสืออ่านนอกเวลา หนังสืออ้างอิง และหนังสืออ่านเสริม รวมถึงการจัดจำหน่ายหนังสือให้องค์กรธุรกิจ เพื่อใช้ในการพัฒนาพนักงานของหน่วยงาน รวมทั้งใช้เป็นสินค้าสำหรับแจกให้แก่ลูกค้าของบริษัท นอกจากนี้ ABOOK ยังมีบริการจัดทำห้องสมุดให้กับหน่วยงานที่สนใจด้วย
5. ช่องทางอีคอมเมิร์ซ (E-commerce): จัดจำหน่ายหนังสือผ่านเว็บไซต์ของร้านนายอินทร์ (www.naiin.com) รวมถึงแอพพลิเคชั่น NaiinPann เพื่อจำหน่ายหนังสือและนิตยสารในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์

จากช่องทางการจัดจำหน่ายทั้งหมด ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกผ่านร้านนายอินทร์คือช่องทางการจัดจำหน่ายหลักของ ABOOK โดยในปี 2560 รายได้จากการขายผ่านร้านนายอินทร์ คิดเป็นร้อยละ 60.0 ของรายได้จากการขายของ ABOOK (ตามการจัดประเภทตามงบการเงิน) ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็นรายได้จากการขายจากลูกค้าทั่วไป ร้อยละ 55.9 และรายได้จากการขายจากสมาชิกร้านนายอินทร์ ร้อยละ 44.1 โดยรายได้จากการขายจากสมาชิกร้านนายอินทร์มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (CAGR) ร้อยละ 5.2 ระหว่างปี 2558 ถึง 2560

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ABOOK มีการลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกันดังนี้

| ลำดับ | ชื่อบริษัท | ลักษณะการประกอบธุรกิจ | เงินลงทุน (บาท) | ทุนชำระแล้ว (บาท) | ร้อยละ |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. | บริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัด | ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม ปัจจุบันไม่มีการดำเนินธุรกิจและมีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนเต็มจำนวนแล้ว | 12,618,000 | 13,500,000 | *90.13* |
| 2. | บริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัด | จำหน่ายสินค้าพรีเมี่ยมร้านนายอินทร์ ปัจจุบันอยู่ระหว่างการชำระบัญชี | 999,930 | 1,000,000 | *99.99* |

ที่มา: งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK

3.2.2 โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ABOOK มีทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้วทั้งหมด 10 ล้านบาท (หุ้นสามัญที่ชำระแล้ว 100,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท) ตารางต่อไปนี้แสดงรายชื่อผู้ถือหุ้นของ ABOOK เรียงลำดับตามสัดส่วนการถือหุ้น

| ลำดับ | รายชื่อผู้ถือหุ้น | จำนวนหุ้น (หุ้น) | ร้อยละ |
|---|---|---|---|
| 1. | นายระพี อุทกะพันธุ์ | 71,000 | 71.0 |
| 2. | บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) | 19,000 | 19.0 |
| 3. | นายเขต เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 4. | นายจุมภฏ เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 5. | นางสาวนิสา น้อยอ่ำ | 2,000 | 2.0 |
| 6. | นายปรีดา เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| 7. | นายภาค เส็งพานิช | 2,000 | 2.0 |
| | รวมผู้ถือหุ้น | 100,000 | 100.0 |

ที่มา: ABOOK

3.2.3 รายชื่อคณะกรรมการและผู้บริหาร

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 คณะกรรมการของ ABOOK มีรายชื่อดังต่อไปนี้

| ลำดับ | ชื่อ | ตำแหน่ง |
|---|---|---|
| 1. | นายระพี อุทกะพันธุ์ | กรรมการ |
| 2. | นายภาค เส็งพานิช | กรรมการ |
| 3. | นางกุลยา พิทักษ์วงศ์ | กรรมการ |

ที่มา: ABOOK

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ผู้บริหารของ ABOOK มีรายชื่อดังต่อไปนี้

| ลำดับ | ชื่อ | ตำแหน่ง |
|---|---|---|
| 1. | นายณัฐชัย วีระกุล | กรรมการผู้จัดการ |
| 2. | นายระพี อุทกะพันธุ์ | ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการฝ่าย Property Development |
| 3. | นายภาค เส็งพานิช | ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการสายงานจัดจำหน่ายหนังสือเล่มและนิตยสาร |
| 4. | นางสาววราภรณ์ วราสภานนท์ | ผู้อำนวยการฝ่ายปฏิบัติการค้าปลีก |
| 5. | นายจักรวุธ ใจดี | ผู้อำนวยการฝ่าย Strategic Planning |
| 7. | นางสาวประภาศรี น้อยปรีชา | ผู้อำนวยการฝ่าย Supply Chain & Support |
| 8. | นางสาวศรีรดา เชิญขวัญศรี | ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชี |
| 9. | นางกุลยา พิทักษ์วงศ์ | ผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน และบัญชีบริหาร |

ที่มา: ABOOK

3.2.4 การแข่งขัน

คู่แข่งสำคัญของ ABOOK ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ในประเทศไทย ได้แก่

- บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) (ร้านซีเอ็ด) (“SE-ED”)

- บริษัท บีทูเอส จำกัด (ร้านบีทูเอส)
- บริษัท เอเซียบุ๊คส จำกัด (ร้านเอเซียบุ๊คส)
- บริษัท คิโนะคูนิยะ บุ๊คสโตร์ (ประเทศไทย) จำกัด (ร้านคิโนะคูนิยะ)

3.2.5 สรุปผลการดำเนินงาน และฐานะการเงิน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของ ABOOK สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 ถึง 2560 มีรายละเอียดสรุปดังนี้

งบกำไรขาดทุนของ ABOOK

| | 2558 | | 2559 | | 2560 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| งบกำไรขาดทุน | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| รายได้จากการขายและการให้บริการ | 2,363 | *100.0* | 2,380 | *100.0* | 2,252 | *100.0* |
| ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ | (1,706) | *(72.2)* | (1,742) | *(73.2)* | (1,597) | *(70.9)* |
| กำไรขั้นต้น | 656 | *27.8* | 638 | *26.8* | 655 | *29.1* |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร | (681) | *(28.8)* | (673) | *(28.3)* | (615) | *(27.3)* |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | (69) | *(2.9)* | (63) | *(2.6)* | (49) | *(2.2)* |
| รายได้อื่น | 34 | *1.4* | 23 | *0.9* | 21 | *0.9* |
| กำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBIT) | (60) | *(2.5)* | (75) | *(3.2)* | 12 | *0.6* |
| ต้นทุนทางการเงิน | (2) | *(0.1)* | (5) | *(0.2)* | (5) | *(0.2)* |
| กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBT) | (62) | *(2.6)* | (80) | *(3.4)* | 7 | *0.3* |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ | - | - | - | - | - | - |
| กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด | (62) | *(2.6)* | (80) | *(3.4)* | 7 | *0.3* |
| รายการพิเศษ: | | | | | | |
| รายการขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ | 23 | *1.0* | 40 | *1.7* | 27 | *1.2* |
| การกลับรายการหนี้สินผลประโยชน์ของพนักงาน | - | - | - | - | (6) | *(0.3)* |
| กำไรสำหรับงวดที่ปรับปรุงแล้ว[(1)] | (39) | *(1.6)* | (40) | *(1.7)* | 28 | *1.3* |
| กำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) | 33 | *1.4* | 28 | *1.2* | 82 | *3.7* |

ที่มา: งบการเงินของ ABOOK ปี 2558 และปี 2559 ซึ่งตรวจสอบโดยบริษัทมอริสัน ซีเคเอส จำกัด งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และข้อมูลรายการพิเศษโดยผู้บริหารของ ABOOK

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) ไม่มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จากการปรับปรุงรายการพิเศษเนื่องจาก ABOOK สามารถใช้ประโยชน์จากภาษีเงินได้ขาดทุนสะสมยกมาในอดีต*

| | ธ.ค. 58 | ธ.ค. 59 | ธ.ค. 60 |
|---|---|---|---|
| อัตราส่วนทางการเงิน | ร้อยละ | ร้อยละ | ร้อยละ |
| อัตรากำไรขั้นต้น | 27.8 | 26.8 | 29.1 |
| อัตรากำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย | 0.4 | (0.5) | 2.7 |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ | (2.5) | (3.2) | 0.6 |
| อัตรากำไรสุทธิ | (2.6) | (3.4) | 0.3 |
| อัตรากำไรขั้นต้น (หลังปรับปรุงรายการพิเศษ) | 28.8 | 28.5 | 30.0 |
| อัตรากำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (หลังปรับปรุงรายการพิเศษ) | 1.4 | 1.2 | 3.7 |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (หลังปรับปรุงรายการพิเศษ) | (1.5) | (1.5) | 1.5 |
| อัตรากำไรสุทธิ (หลังปรับปรุงรายการพิเศษ) | (1.6) | (1.7) | 1.3 |

ที่มา: งบการเงินของ ABOOK ปี 2558 และปี 2559 ซึ่งตรวจสอบโดยบริษัทมอริสัน ซีเคเอส จำกัด งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และข้อมูลรายการพิเศษโดยผู้บริหารของ ABOOK

ผลการดำเนินงานของ ABOOK

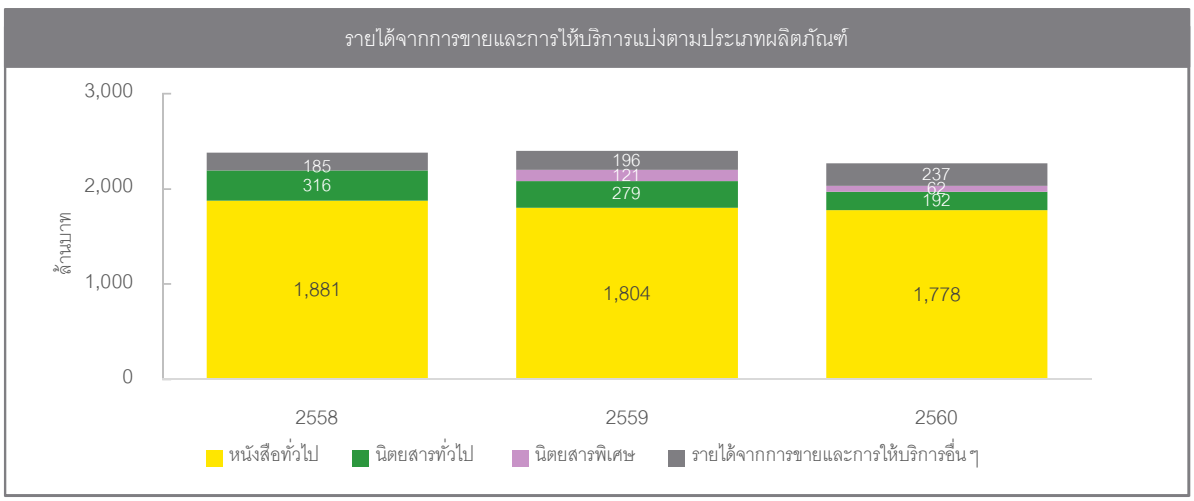
- รายได้จากการขายและการให้บริการ (ก่อนหักส่วนลดจ่ายการขายสินค้าสำหรับผู้ให้เช่า)

ABOOK มีรายได้จากการขายและการให้บริการรวม 2,382 ล้านบาท 2,400 ล้านบาท และ 2,269 ล้านบาทในปี 2558 2559 และ 2560 ตามลำดับ รายได้จากการขายและการให้บริการของ ABOOK ในปี 2560 มาจาก 3 ประเภทได้แก่

1) รายได้จากการขายหนังสือ

2) รายได้จากการขายนิตยสาร

3) รายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) และ รายได้จากค่าบริการ




ที่มา: ABOOK

* นิตยสารพิเศษ หมายถึง นิตยสารปกพิเศษที่จัดทำเพื่อถวายความอาลัยแด่พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช (รัชกาลที่ 9)

1) <u>รายได้จากการขายหนังสือ</u>

ABOOK มีรายได้หลักจากการขายหนังสือผ่านทางช่องทางต่าง ๆ ในปี 2558 ถึง 2560 ABOOK มีรายได้จากการขายหนังสือรวมทั้งสิ้น 1,881 ล้านบาท 1,804 ล้านบาทและ 1,778 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้รายได้จากการขายหนังสือที่ลดลงในปี 2559 จำนวน 77 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 4.1 มีสาเหตุหลักมาจากช่องทางการขายส่งหนังสือไปยังร้านค้าต่าง ๆ ซึ่งได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาทางการค้ากับคู่ค้าสำคัญจากสัญญาขายขาดแต่สามารถคืนสินค้าได้เป็นสัญญาฝากขาย ซึ่งทำให้ ABOOK ต้องมีการรับคืนหนังสือและกลับรายการรายได้จากคู่สัญญาดังกล่าวในปี 2559 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาทางการค้าจากสัญญาขายขาดแต่สามารถคืนสินค้าได้เป็นสัญญาฝากขายนี้ สอดคล้องกับนโยบายการดำเนินงานของ ABOOK ที่ผ่านมาในอดีตของ ABOOK โดยในปี 2558 ถึงปี 2560 ABOOK มีสัดส่วนรายได้จากการขายหนังสือจากสัญญาขายขาดแต่สามารถคืนสินค้าได้ต่อรายได้รวมจากการขายหนังสือ คิดเป็นร้อยละ 28.6 ร้อยละ 8.8 และร้อยละ 1.1 ตามลำดับ

อย่างไรก็ตามรายได้จากการขายหนังสือผ่านช่องทางค้าปลีกผ่านร้านนายอินทร์ในปี 2559 ยังมีแนวโน้มดีขึ้นจากปีก่อนหน้าประมาณ 24 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2.1 ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการยอดขายหนังสือประเภทวรรณกรรมและนิยายที่ ABOOK เป็นตัวแทนจัดจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว (Sole distributor) และยอดขายหนังสือที่เกี่ยวกับพระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช (รัชกาลที่ 9) ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2559

สำหรับรายได้จากการขายหนังสือในปี 2560 ที่ลดลงจากปี 2559 ประมาณร้อยละ 1.5 หรือ 26 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการปิดสาขาร้านนายอินทร์ที่ไม่ทำกำไรถึง 34 สาขา เพื่อลดต้นทุนจากการดำเนินงาน และการลดลงของยอดขายหนังสือจากสำนักพิมพ์ขนาดเล็ก

2) <u>รายได้จากการขายนิตยสาร</u>

ในปี 2558 ถึงปี 2560 ABOOK มีรายได้จากการขายนิตยสารรวมทั้งสิ้น 316 ล้านบาท 400 ล้านบาทและ 254 ล้านบาทตามลำดับ สาเหตุหลักที่รายได้จากการขายนิตยสารของ ABOOK เพิ่มขึ้นในปี 2559 เนื่องจากการจำหน่ายนิตยสารฉบับพิเศษซึ่งรวบรวมพระราชประวัติ และพระราชกรณียกิจของพระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช (รัชกาลที่ 9) อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายได้จากการขายนิตยสารฉบับพิเศษดังกล่าวแล้ว รายได้จากการจัดจำหน่ายนิตยสารทั่วไปของ ABOOK มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงสามปีที่ผ่านมา ซึ่งสอดคล้องกับภาวะถดถอยของอุตสาหกรรมนิตยสารในประเทศไทยในปัจจุบัน

3) <u>รายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ</u>

3.1 รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book)

ABOOK มีรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) เช่น อุปกรณ์เครื่องเขียนต่าง ๆ ทั้งสิ้น 185 ล้านบาท 196 ล้านบาท และ 193 ล้านบาท ในปี 2558 ถึงปี 2560 ตามลำดับ ซึ่งรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายสินค้าผ่านร้านนายอินทร์เป็นหลัก

3.2 รายได้จากการให้บริการ

ในปี 2560 ABOOK มีรายได้จากการจัดหลักสูตรอบรมครูตามโครงการพัฒนาวิชาชีพครูของสำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน (สพฐ.) และรายได้จากการทำโครงการอื่น ๆ จำนวนรวม 44 ล้านบาท

- ส่วนลดจ่ายการขายสินค้าสำหรับผู้ให้เช่า

ค่าเช่าพื้นที่ที่ชำระให้เจ้าของพื้นที่บางรายเป็นส่วนหักของรายได้จากการขายและการให้บริการ อ้างอิงตามเอกสารทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 19 ล้านบาท 20 ล้านบาท และ 17 ล้านบาท ในปี 2558 ถึงปี 2560 ตามลำดับ

- ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการหลักประกอบไปด้วยต้นทุนค่าหนังสือ ค่านิตยสาร ผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) และต้นทุนการให้บริการต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2559 ABOOK มีการลดราคาสินค้า (Discount promotion) ครั้งใหญ่ และการระบายสินค้าโดยการขายต่ำกว่าทุน (Stock clearance) อย่างไรก็ตามต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการของ ABOOK มีแนวโน้มลดลงจากร้อยละ 73.2 ของรายได้จากการขายในปี 2559 เป็นร้อยละ 70.9 ของรายได้จากการขายในปี 2560 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ เพื่อเน้นอัตรากำไรขั้นต้นให้สูงขึ้น โดยจำกัดนโยบายการลดราคาสินค้าและการระบายสินค้าดังกล่าว ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของ ABOOK ในปี 2560 ดีขึ้นกว่าปีก่อน

- ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร (ก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)

ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารหลักของ ABOOK ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ค่าเช่าพื้นที่ และค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย โดยภาพรวมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารมีแนวโน้มลดลงจาก 681 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 673 ล้านบาท และ 615 ล้านบาท ในปี 2559 และปี 2560 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากการทยอยปิดสาขาร้านนายอินทร์ที่ไม่สามารถทำกำไรได้ จำนวน 17 สาขาในปี 2559 และ 34 สาขาในปี 2560 ส่งผลให้ค่าเช่าพื้นที่ ค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและ ค่าสาธารณูปโภคลดลงตามจำนวนสาขาที่หยุดดำเนินงาน นอกจากนี้บริษัทยังมีนโยบายลดใช้จ่ายต่าง ๆ (Cost reduction program) เช่น การปรับโครงสร้างภายในองค์กรซึ่งทำให้ค่าใช้จ่ายด้านบุคคลากรลดลง และการควบคุมจำนวนหนังสือรับคืนจากร้านค้าซึ่งทำให้ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายที่บริษัทต้องรับผิดชอบรวมทั้งค่าขนส่งสินค้ารับคืนมีแนวโน้มลดลง

- กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ของ ABOOK เพิ่มขึ้นจากยอดขาดทุน 60 ล้านบาท เป็นขาดทุน 75 ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนร้อยละ 2.5 และขาดทุนร้อยละ 3.2 ของรายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2558 และ 2559 ตามลำดับ อย่างไรก็ดีในปี 2560 ABOOK กลับมามีกำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ 12 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรร้อยละ 0.6 ของรายได้จากการขายและการให้บริการ สาเหตุหลักมาจากนโยบายของบริษัทในการลดต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ และค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ ตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น

- รายได้อื่น

รายได้อื่นของ ABOOK ประกอบไปด้วย รายได้จากการให้เช่าพื้นที่และชั้นแสดงสินค้าในร้านนายอินทร์ และค่าบัตรสมาชิกร้านนายอินทร์ เป็นต้น โดยในปี 2560 ABOOK มีรายได้อื่นรวม 21 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปี 2558 และ 2559 ซึ่ง ABOOK มีรายได้อื่นรวม 34 ล้านบาท และ 23 ล้านบาท ตามลำดับเนื่องจากจำนวนสาขาที่ลดลงในแต่ละปี

- ต้นทุนทางการเงิน

ABOOK มีต้นทุนทางการเงิน 2 ล้านบาทในปี 2558 และ 5 ล้านบาทในปี 2559 และ 2560 ซึ่งต้นทุนทางการเงินของ ABOOK ส่วนใหญ่มาจากดอกเบี้ยจ่ายสำหรับเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร และตั๋วสัญญาใช้เงินจากสถาบันการเงินที่ ABOOK กู้ยืมระหว่างปี นอกจากนี้ต้นทุนทางการเงินของ ABOOK ในปี 2560 ยังรวมดอกเบี้ยจ่ายสำหรับสัญญาเช่าทางการเงินที่ ABOOK ได้ทำสัญญาในระหว่างปีด้วย

- กำไร(ขาดทุน)สุทธิ

ในช่วงปี 2558 ถึง 2559 ABOOK มีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 62 ล้านบาท เป็นขาดทุนสุทธิ 80 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการระบายสินค้าโดยการขายราคาต่ำกว่าทุน และค่าใช้จ่ายในการทำลายสินค้าเสื่อมสภาพครั้งใหญ่ อย่างไรก็ตาม ABOOK กลับมามีกำไรสุทธิ 7 ล้านบาทในปี 2560 ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น

- การปรับปรุงรายการพิเศษ

จากมุมมองของผู้บริหารของ ABOOK ผลประกอบการของบริษัทในระหว่างปี 2558 ถึง 2560 ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการดำเนินงานภายใน กล่าวคือ ABOOK ต้องการจะระบายสินค้าคงเหลือที่ค้างอยู่จากการซื้อขาดหนังสือเล่ม ซึ่งในปัจจุบันบริษัทไม่มีนโยบายในการซื้อขาดสินค้าดังกล่าว โดยบริษัทต้องการที่จะจัดจำหน่ายหนังสือโดยการรับสินค้าฝากขายจากสำนักพิมพ์เป็นหลัก ซึ่งการระบายสินค้านี้ทำให้ ABOOK มีรายการขาดทุนและ

ค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มจากการระบายสินค้าและการทำลายหรือบริจาคสินค้า ทั้งนี้ผู้บริหารของ ABOOK ได้มีการรวบรวมข้อมูลรายการค่าใช้จ่ายรายการพิเศษดังกล่าว รวมถึงรายการทางบัญชีที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นปกติสำหรับการปรับปรุงกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี ดังต่อไปนี้

- รายการขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ

ในระหว่างปี 2558 ถึง 2560 ABOOK มีการรายการขาดทุนจากสินค้าคงเหลือที่มากกว่าการดำเนินงานปกติในอดีตดังต่อไปนี้

| รายการขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ (ล้านบาท) | 2558 | 2559 | 2560 |
|---|---|---|---|
| 1. ขาดทุนจากการระบายสินค้า (ขายต่ำกว่าทุน) | 14 | 27 | 16 |
| 2. ค่าใช้จ่ายจากการทำลาย/บริจาคสินค้าคงเหลือ | 9 | 13 | 11 |
| รวมรายการขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ | 23 | 40 | 27 |

ที่มา: ABOOK

- การกลับรายการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน

ABOOK มีกำไรจากการกลับรายการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานจำนวน 6 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นตามการดำเนินงานปกติของบริษัท

Building a better working world

งบแสดงฐานะทางการเงินของ ABOOK

| | ธ.ค. 58 | | ธ.ค. 59 | | ธ.ค. 60 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| งบแสดงฐานะการเงิน | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด | 26 | *2.4* | 67 | *6.6* | 68 | *7.5* |
| ลูกหนี้การค้า | 198 | *18.4* | 143 | *14.1* | 145 | *15.9* |
| ลูกหนี้อื่นกิจการที่เกี่ยวข้องกัน | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* | 3 | *0.3* |
| สินค้าคงเหลือ | 381 | *35.4* | 376 | *37.0* | 298 | *32.7* |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 30 | *2.8* | 40 | *3.9* | 27 | *2.9* |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียน | 635 | *59.1* | 627 | *61.7* | 539 | *59.3* |
| เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* |
| เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ | 356 | *33.1* | 311 | *30.6* | 301 | *33.2* |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน | 15 | *1.4* | 10 | *1.0* | 7 | *0.7* |
| สิทธิการเช่าอาคาร | 0 | *0.0* | 0 | *0.0* | 0 | *0.0* |
| เงินประกันการเช่า | 64 | *5.9* | 63 | *6.2* | 56 | *6.1* |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น | 3 | *0.3* | 3 | *0.3* | 3 | *0.3* |
| รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน | 440 | *40.9* | 389 | *38.3* | 369 | *40.7* |
| รวมสินทรัพย์ | 1,075 | *100.0* | 1,016 | *100.0* | 909 | *100.0* |
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน | 149 | *13.8* | 65 | *6.4* | 105 | *11.6* |
| เจ้าหนี้การค้า | 674 | *62.6* | 753 | *74.1* | 572 | *63.0* |
| เจ้าหนี้อื่นกิจการที่เกี่ยวข้องกัน | 1 | *0.1* | 1 | *0.1* | 0 | *0.0* |
| หนี้สินผลประโยชน์พนักงานที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 3 | *0.3* | 4 | *0.3* | - | *0.0* |
| รายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้า | 28 | *2.6* | 19 | *1.8* | 15 | *1.7* |
| ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย | 42 | *3.9* | 50 | *4.9* | 55 | *6.0* |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 23 | *2.1* | 43 | *4.3* | 45 | *4.9* |
| รวมหนี้สินหมุนเวียน | 920 | *85.5* | 935 | *92.0* | 792 | *87.2* |
| ประมาณการหนี้สินประโยชน์พนักงาน | 31 | *2.9* | 37 | *3.6* | 33 | *3.7* |
| ประมาณการหนี้สินต้นทุนการรื้อถอนสินทรัพย์ | 2 | *0.2* | 2 | *0.2* | 2 | *0.2* |
| เงินประกัน | 7 | *0.7* | 7 | *0.7* | 6 | *0.7* |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น | - | *0.0* | - | *0.0* | 3 | *0.3* |
| รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน | 40 | *3.7* | 46 | *4.5* | 44 | *4.8* |
| รวมหนี้สิน | 960 | *89.3* | 981 | *96.5* | 836 | *92.0* |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้น | 115 | *10.7* | 35 | *3.5* | 73 | *8.0* |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 1,075 | *100.0* | 1,016 | *100.0* | 909 | *100.0* |

ที่มา: งบการเงินของ ABOOK ปี 2558 และปี 2559 ซึ่งตรวจสอบโดยบริษัทมอริสัน ซีเคเอส จำกัด งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และและข้อมูลรายการพิเศษโดยผู้บริหารของ ABOOK

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

| | ธ.ค. 58 | ธ.ค. 59 | ธ.ค. 60 |
|---|---|---|---|
| อัตราส่วนทางการเงิน | ร้อยละ | ร้อยละ | ร้อยละ |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว | 0.2 | 0.2 | 0.3 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 8.3 | 27.9 | 11.5 |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 0.2 | 0.1 | 0.1 |

ที่มา: งบการเงินของ ABOOK ปี 2558 และปี 2559 ซึ่งตรวจสอบโดยบริษัทมอริสัน ซีเคเอส จำกัด งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และข้อมูลรายการพิเศษโดยผู้บริหารของ ABOOK

ฐานะทางการเงินของ ABOOK

- สินทรัพย์
  - สินทรัพย์หมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2560 สินทรัพย์หมุนเวียนของ ABOOK คิดเป็นร้อยละ 59.3 ของสินทรัพย์รวม และประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้า ลูกหนี้อื่นกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น

- ลูกหนี้การค้า

ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีลูกหนี้การค้าเท่ากับ 198 ล้านบาท 143 ล้านบาท และ 145 ล้านบาท คิดเป็นระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 31 วัน 22 วัน และ 23 วัน ตามลำดับ ระยะเวลาเก็บหนี้ของ ABOOK ตั้งแต่ปี 2558 ถึง 2560 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25 วัน

- สินค้าคงเหลือ

ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีสินค้าคงเหลือจำนวน 381 ล้านบาท 376 ล้านบาท และ 298 ล้านบาท คิดเป็นระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยเท่ากับ 81 วัน 79 วัน และ 68 วัน ตามลำดับ ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยของ ABOOK ตั้งแต่ปี 2558 ถึง 2560 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 76 วัน สาเหตุที่สินค้าคงเหลือมีจำนวนลดลง เนื่องจากในระหว่างปี 2560 บริษัทมีการเปลี่ยนนโยบายการจัดจำหน่ายหนังสือเล่มให้เป็นการรับฝากขายสินค้าจากสำนักพิมพ์ แทนการซื้อขาดหนังสือเล่มเพื่อมาจำหน่าย ซึ่งทำให้บริษัทลดความเสี่ยงจากสินค้าล้าสมัย และทำให้สินค้าคงเหลือของบริษัทมีแนวโน้มลดลงจากในอดีต

- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ABOOK มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 เท่ากับ 440 ล้านบาท 389 ล้านบาท และ 369 ล้านบาทตามลำดับ โดย ณ สิ้นปี 2560 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนคิดเป็นร้อยละ 40.7 ของสินทรัพย์รวม

- ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์จำนวน 356 ล้านบาท 311 ล้านบาท และ 301 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสัดส่วนของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์คิดเป็น ร้อยละ 33.2 ของสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2560

ในระหว่างปี 2558 ถึง 2560 ABOOK มีที่ดินตามมูลค่าทางบัญชีจำนวน 100 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 33.3 ของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์รวม ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งที่ดินของ ABOOK ประกอบด้วย ที่ดินสำหรับอาคารสำนักงานใหญ่ ที่ดินสำหรับคลังสินค้า และที่ดินเปล่าที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน

ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีอาคารและอุปกรณ์สุทธิจำนวน 256 ล้านบาท 211 ล้านบาท และ 201 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 66.7 ของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์รวม ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งประกอบด้วย อาคารสำนักงานใหญ่ อาคารคลังสินค้า ส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องใช้และเครื่องตกแต่งอาคารสำนักงาน และยานพาหนะ โดยในระหว่างปี 2559 ถึง 2560 มูลค่าสุทธิของอาคารและอุปกรณ์มีแนวโน้มลดลงเนื่องจากการตัดค่าเสื่อมราคาประจำปี และการตัดค่าเสื่อมส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องตกแต่ง และเครื่องใช้สำนักงานของร้านนายอินทร์ที่ปิดสาขาจำนวน 17 สาขาในปี 2559 และ 34 สาขาในปี 2560 อย่างไรก็ตาม สาเหตุที่ทำให้มูลค่าสุทธิของอาคารและอุปกรณ์ในปี 2560 ลดลงไม่มากเมื่อเทียบกับในอดีต เนื่องจากในปี 2560 ABOOK มีการปรับปรุงอายุการใช้งานของอาคารทั้งอาคารสำนักงานใหญ่และคลังสินค้าสำหรับการคำนวณค่าเสื่อมราคาจาก 20 ปีเป็น 30 ปี ซึ่งทำให้ค่าเสื่อมราคาของอาคารในปี 2560 ลดลงจากปีก่อนหน้า

ทั้งนี้ ABOOK ได้ว่าจ้างบริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นผู้ประเมินราคาที่ดินและอาคารของ ABOOK ซึ่งที่ปรึกษาการเงินอิสระได้สรุปรายละเอียดและราคายุติธรรมของสินทรัพย์ดังกล่าวในข้อ 5.1.5 วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)

- เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

ณ สิ้นปี 2560 ABOOK มีเงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกันได้แก่ บริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัด และบริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัด ซึ่งมีราคาทุน 12.2 ล้านบาท และ 1.0 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งในปัจจุบันทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทที่ไม่มีการดำเนินงาน (Dormant company) และ ABOOK ได้มีการบันทึกค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนของบริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัดทั้งจำนวนในปี 2557 ส่วนบริษัทอมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัดอยู่ในระหว่างการชำระบัญชีและปิดบริษัท ซึ่งจากข้อมูลงบการเงินปี 2559 ของบริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัด บริษัทมียอดสินทรัพย์สุทธิเท่ากับ 1.5 ล้านบาท และในปี 2560 บริษัทไม่มีการดำเนินงานและไม่มีธุรกรรมที่สำคัญเกิดขึ้นระหว่างปี

► หนี้สิน

- หนี้สินหมุนเวียน

ABOOK มีหนี้สินหมุนเวียน ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 เท่ากับ 920 ล้านบาท 935 ล้านบาท และ 792 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ สิ้นปี 2560 หนี้สินหมุนเวียนคิดเป็นร้อยละ 87.2 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น และประกอบไปด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เจ้าหนี้การค้า ค่านิตยสารรับล่วงหน้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และหนี้สินหมุนเวียนอื่น

- เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

ABOOK มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินในลักษณะตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเท่ากับ 148 ล้านบาท 65 ล้านบาท และ 105 ล้านบาท ตามลำดับ ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินน้อยกว่าปกติ เนื่องจากในช่วงปลายปี 2559 บริษัทมีสภาพคล่องจากการจำหน่ายนิตยสารฉบับพิเศษเพื่อถวายความอาลัยแด่พระบาทสมเด็จพระปรมินทรมหาภูมิพลอดุลยเดช

- เจ้าหนี้การค้า

ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 ABOOK มีเจ้าหนี้การค้าเท่ากับ 674 ล้านบาท 753 ล้านบาท และ 572 ล้านบาท คิดเป็นระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 144 วัน 158 วัน และ 131 วัน ตามลำดับ ซึ่งระยะเวลาชำระหนี้ของ ABOOK ตั้งแต่ปี 2558 ถึง 2560 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 144 วัน โดย ณ สิ้นปี 2560 ABOOK มีเจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันประมาณร้อยละ 30.0 ของเจ้าหนี้การค้าทั้งหมด

- หนี้สินไม่หมุนเวียน

ABOOK มีหนี้สินไม่หมุนเวียน ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 เท่ากับ 40 ล้านบาท 46 ล้านบาท และ 44 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ สิ้นปี 2560 หนี้สินไม่หมุนเวียนประกอบด้วย ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน ประมาณการหนี้สินต้นทุนการรื้อถอนสินทรัพย์ เงินประกัน และหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นจากสัญญาเช่าทางการเงินซึ่งบริษัทได้เข้าทำสัญญาในปี 2560 สำหรับการเช่าเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์ตกแต่งภายในสาขา จำนวน 2.6 ล้านบาท โดยรวม ณ สิ้นปี 2560 ABOOK มีหนี้สินไม่หมุนเวียนร้อยละ 4.8 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

► ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นของ ABOOK ณ สิ้นปี 2558 2559 และ 2560 เท่ากับ 115 ล้านบาท 35 ล้านบาท และ 73 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2559 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเนื่องจากบริษัทขาดทุนสุทธิสำหรับปีจำนวน 80 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในปี 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 38 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทมีกำไรสุทธิสำหรับปีจำนวน 7 ล้านบาท และมีผลกระทบจากการปรับปรุงอายุการใช้งานของอาคารจาก 20 ปี เป็น 30 ปี จำนวน 31 ล้านบาท

- ภาระผูกพัน

ณ สิ้นปี 2560 ABOOK มีภาระผูกพันจากการที่ธนาคารออกหนังสือค้ำประกันเกี่ยวกับการใช้ไฟฟ้าและการชำระเงินค่าเช่าพื้นที่ จำนวน 2.4 ล้านบาท

- อัตราส่วนทางการเงิน

ในปี 2558 ถึง 2560 ABOOK มีอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วค่อนข้างคงที่เท่ากับ 0.7 เท่า และ 0.2 ถึง 0.3 เท่า ตามลำดับ

สำหรับอัตราส่วนด้านความเสี่ยงจากการกู้ยืม ABOOK มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ระหว่างปี 2558 ถึง 2560 เท่ากับ 8.3 เท่า 27.9 เท่าและ 11.5 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงเป็นพิเศษในปี 2559 เนื่องจากผลขาดทุนสุทธิสำหรับปี จำนวน 80 ล้านบาททำให้กำไรสะสมของ ABOOK ณ สิ้นปี 2559 ลดลงมากจากปีก่อน อย่างไรก็ดี หนี้สินส่วนใหญ่ของ ABOOK เป็นเจ้าหนี้การค้า ซึ่งทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนค่อนข้างสูง หากพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะอยู่ในระดับต่ำเพียง 0.1 ถึง 0.2 เท่า ระหว่างปี 2558 ถึง 2560

Building a better working world

## 3.3 ภาพรวมเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

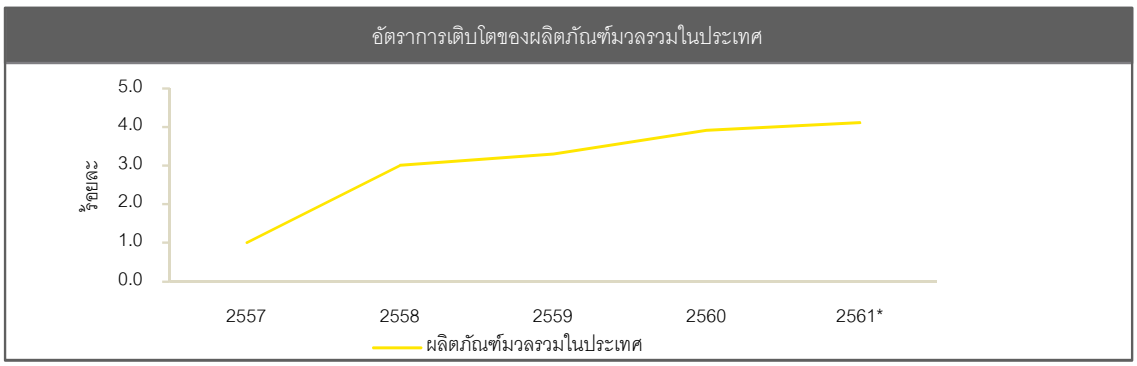
### 3.3.1 ภาพรวมเศรษฐกิจประเทศไทย

- ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) [1]

เศรษฐกิจไทยในปี 2560 ขยายตัวร้อยละ 3.9 โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการขยายตัวร้อยละ 3.3 ในปี 2559 ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตของ GDP ในปี 2560 มีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการขยายตัวของการส่งออก การลงทุนภาคเอกชน และการบริโภคภาคเอกชน โดยมูลค่าการส่งออกขยายตัวร้อยละ 9.7 ในปี 2560 ซึ่งปรับตัวดีขึ้นจากการขยายตัวร้อยละ 0.1 ในปี 2559 อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์จากต่างประเทศ เนื่องจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องของประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา ยุโรป จีน และญี่ปุ่น รวมถึงราคาสินค้าส่งออกที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก สำหรับการลงทุนภาคเอกชนมีการขยายตัวร้อยละ 1.7 ในปี 2560 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.5 ในปี 2559 อันเนื่องมาจากการลงทุนในหมวดเครื่องมือเครื่องจักรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวร้อยละ 3.2 ในปี 2560 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.0 ในปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของฐานรายได้ในระบบเศรษฐกิจ ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำ และการปรับตัวดีขึ้นของความเชื่อมั่นผู้บริโภค ทั้งนี้ ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวส่งผลให้เศรษฐกิจไทยโดยรวมขยายตัวและเติบโตได้ดีขึ้น แม้ว่าจะมีปัจจัยลบจากการลงทุนภาครัฐที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ แรงขับเคลื่อนจากภาคเกษตรที่ชะลอตัวลง และความผันผวนของเศรษฐกิจและการเงินโลก

ในปี 2561 เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากแนวโน้มการขยายตัวของการลงทุนภาครัฐและการลงทุนภาคเอกชน ประกอบกับการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ การลงทุนภาครัฐคาดการณ์ว่าจะขยายตัวตามความคืบหน้าของแผนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ และการเพิ่มขึ้นของงบประมาณรายจ่ายของภาครัฐ สำหรับการลงทุนภาคเอกชนคาดการณ์ว่าจะขยายตัวจากความเชื่อมั่นในภาคธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของอัตราการผลิตในภาคอุตสาหกรรม นอกจากนี้ การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจโลกนั้น ยังเป็นปัจจัยสนับสนุนให้การส่งออก การท่องเที่ยว และการบริการขยายตัว อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยยังคงเผชิญกับปัจจัยลบจากการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวลดลงตามการชะลอตัวของราคาน้ำมันดิบโลก แรงขับเคลื่อนจากภาคการเกษตรที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง รวมถึงความผันผวนของเศรษฐกิจและการเงินโลก ด้วยเหตุผลดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทย (“ธปท”). จึงคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวร้อยละ 3.6 – 4.6 ในปี 2561

[1] รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4 ปี 2560 และแนวโน้มปี 2561 สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

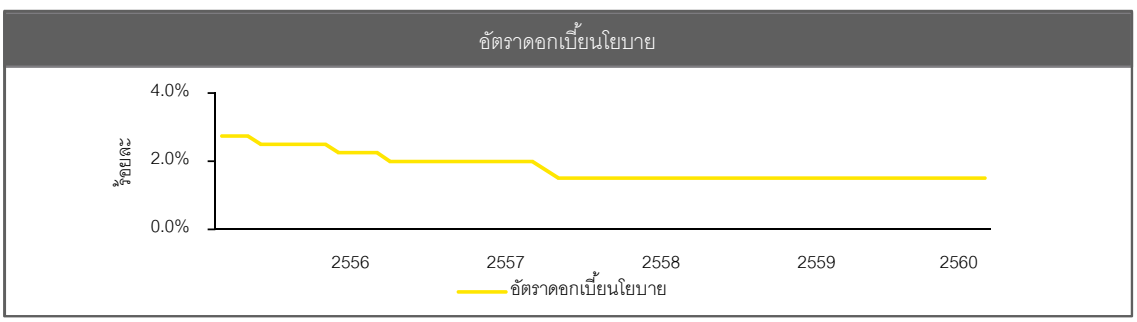



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย กุมภาพันธ์ 2561

* ค่ากลางการประมาณการของช่วงประมาณการ ร้อยละ 3.6 – 4.6 คือ ร้อยละ 4.1

- อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy rate)[2]

การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (“กนง.”) ครั้งที่ 1 ของปี 2561 เมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2561 มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.5 โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงตั้งแต่การประชุม กนง. ครั้งที่ 3 ของปี 2558 ในวันที่ 29 เมษายน 2558 ทั้งนี้ กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มการขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากแรงสนับสนุนจากภาคต่างประเทศ และอุปสงค์ในประเทศที่ทยอยปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ภาวะทางการเงินโดยรวมของประเทศยังอยู่ในระดับผ่อนคลาย ซึ่งเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย ดังนั้น กนง. จึงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.5 ต่อปี เพื่อสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจและทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับสู่กรอบเป้าหมายได้

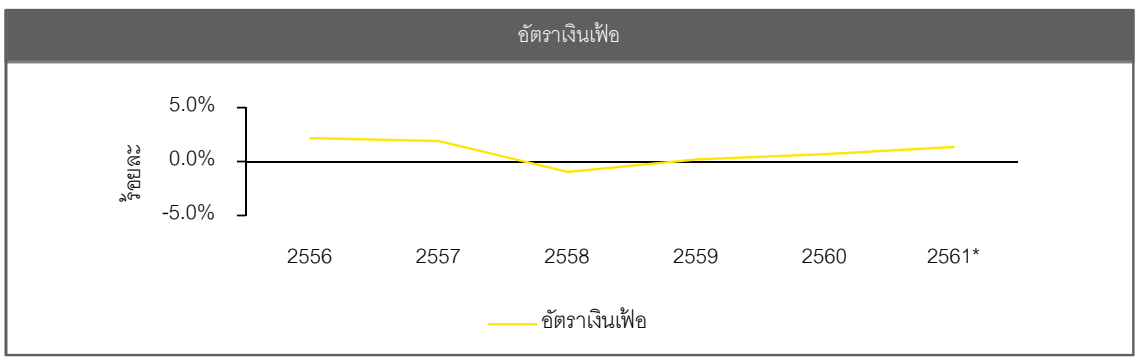



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย กุมภาพันธ์ 2561

[2] รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 1/2561 ธนาคารแห่งประเทศไทย

- อัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) [3]

ในปี 2560 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 0.7 ต่อปี ซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.2 ต่อปีในปี 2559 ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย การเพิ่มขึ้นของราคาพลังงาน และการปรับขึ้นของอัตราภาษีสรรพสามิต ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปดังกล่าวยังคงต่ำกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ ธปท. ที่ร้อยละ 1.0 ถึง ร้อยละ 4.0 ซึ่งสาเหตุหลักมาจากราคาอาหารสดที่ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2561 ยังมีทิศทางปรับตัวสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น โดยสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีในปี 2561 จะเท่ากับร้อยละ 1.4 และจะอยู่ในช่วงร้อยละ 0.9 ถึงร้อยละ 1.9 [4]




ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กุมภาพันธ์ 2561

* ค่ากลางการประมาณการของช่วงประมาณการ ร้อยละ 0.9 – 1.9 คือ ร้อยละ 1.4

### 3.3.2 ภาพรวมและแนวโน้มธุรกิจหนังสือ

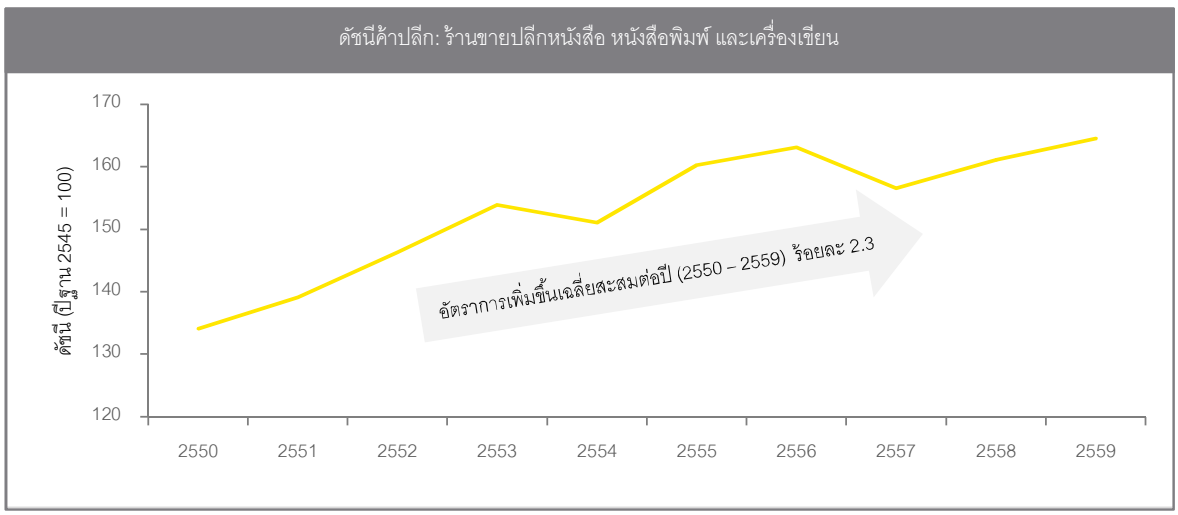
ธุรกิจหนังสือในประเทศไทยประกอบด้วยธุรกิจหนังสือเล่ม ธุรกิจนิตยสาร ธุรกิจหนังสือพิมพ์ และธุรกิจหนังสืออิเล็กทรอนิกส์ โดยในปี 2560 ธุรกิจหนังสือมีมูลค่าตลาดประมาณ 1 หมื่นล้านบาท [5] ปัจจัยหลักที่มีผลต่อการเติบโตหรือการชะลอตัวของธุรกิจหนังสือ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ และการสนับสนุนจากภาครัฐ โดยรัฐบาลได้สนับสนุนกิจกรรม และออกนโยบายส่งเสริมการอ่านต่าง ๆ เช่น การผลักดันให้ปี 2552 – 2561 เป็น “ทศวรรษแห่งการอ่าน” และกำหนดให้มีคณะกรรมการส่งเสริมการอ่าน เพื่อเป็นกลไกขับเคลื่อนการส่งเสริมการอ่านให้เป็นรูปธรรม ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อธุรกิจหนังสือ

[3] รายงานนโยบายการเงิน เดือนธันวาคม 2560 ธนาคารแห่งประเทศไทย

[4] รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4 ปี 2560 และแนวโน้มปี 2561 สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

[5] โพสต์ทูเดย์ มีนาคม 2560

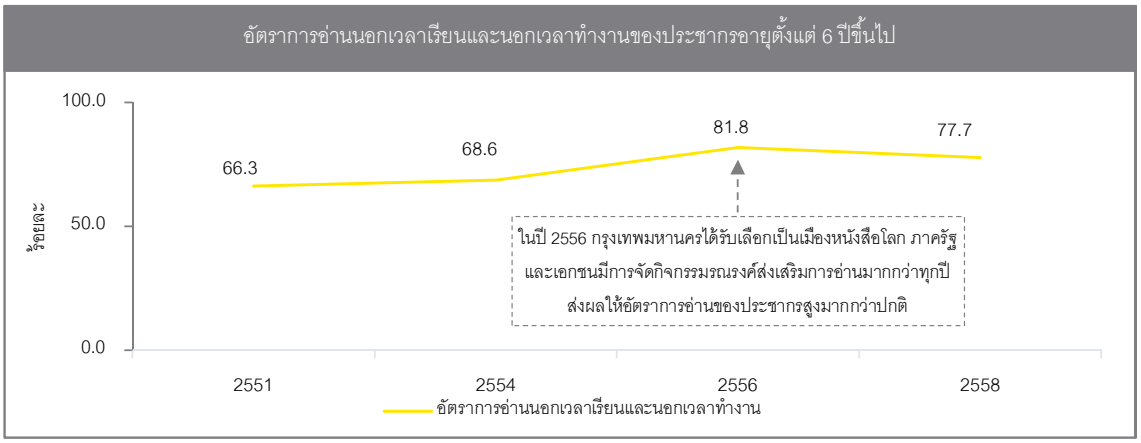
จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ดัชนีค้าปลีกของร้านขายปลีกหนังสือ หนังสือพิมพ์ และเครื่องเขียน ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2550 ถึง 2559 ยกเว้นในปี 2554 และปี 2557 ทั้งนี้เนื่องจากธุรกิจหนังสือได้รับผลกระทบจากการชะลอการใช้จ่ายของผู้บริโภค ตามภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวและความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ ในปี 2559 ดัชนีค้าปลีกของร้านขายปลีกหนังสือ หนังสือพิมพ์ และเครื่องเขียน ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1 จากปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่มีสาเหตุหลักมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่าง ๆ ของภาครัฐ




ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ธันวาคม 2560

นอกจากนี้ ปัจจัยที่สนับสนุนการเติบโตของธุรกิจหนังสืออีกประการ คือ พฤติกรรมการอ่านหนังสือของประชากร โดยจากผลสำรวจการอ่านของประชากร ซึ่งจัดทำโดยสำนักงานสถิติแห่งชาติ ในระหว่างเดือนพฤษภาคม – มิถุนายน 2558 จากจำนวนครัวเรือนตัวอย่าง 55,920 ครัวเรือน พบว่า ประชากรอายุตั้งแต่ 6 ปีขึ้นไป มีอัตราการอ่านนอกเวลาเรียนและนอกเวลาทำงานร้อยละ 77.7 และเมื่อเทียบกับผลสำรวจที่ผ่านมา อัตราการอ่านมีแนวโน้มสูงขึ้น โดยมีอัตราการเพิ่มขึ้นเฉลี่ยสะสมต่อปี (CAGR) ตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2558 อยู่ที่ร้อยละ 2.3 เมื่อพิจารณาตามประเภทหนังสือที่อ่านนอกเวลาเรียนและนอกเวลาทำงาน พบว่า ประชากรอายุตั้งแต่ 6 ปีขึ้นไปอ่านหนังสือประเภทตำรา หนังสือ เอกสาร บทความที่ให้ความรู้ต่าง ๆ และความรู้ทั่วไป ร้อยละ 50.2 ประเภทวารสาร เอกสารประเภทอื่น ๆ ที่ออกเป็นประจำ ร้อยละ 42.0 ประเภทหนังสือเอกสาร บทความเกี่ยวกับคำสอนทางศาสนา ร้อยละ 41.8 ประเภทนิตยสาร ร้อยละ 39.9 และประเภทนวนิยาย การ์ตูน หนังสืออ่านเล่นต่าง ๆ ร้อยละ 37.0 [6]

[6] ผลสำรวจการอ่านของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ 2558 (สามารถตอบได้มากกว่า 1 ประเภท และร้อยละคำนวณไม่รวมกลุ่มที่ไม่ทราบประเภทหนังสือที่อ่าน)



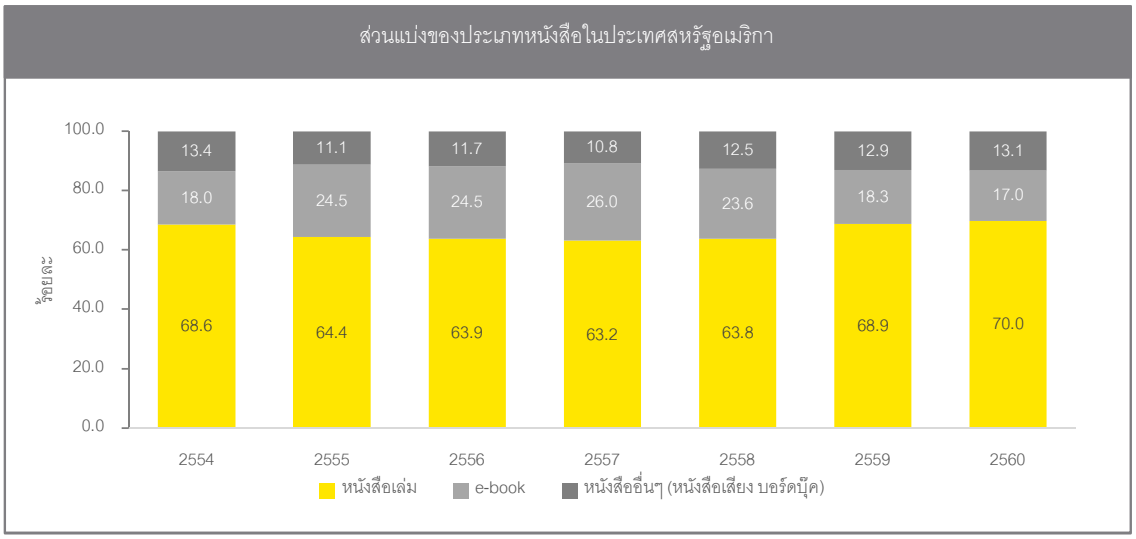

ที่มา: ผลสำรวจการอ่านของประชากร สำนักงานสถิติแห่งชาติ 2558

ทั้งนี้ ธุรกิจหนังสือทั้งในประเทศและต่างประเทศในปัจจุบันต่างเผชิญกับความท้าทายที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสื่อออนไลน์ทางอินเตอร์เน็ต ซึ่งทำให้พฤติกรรมการอ่านหนังสือของคนในปัจจุบันเปลี่ยนไปจากอดีต รวมถึงความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน เช่น หนังสืออิเล็กทรอนิกส์ (หรือ e-book) ซึ่งได้รับความนิยมในต่างประเทศ

อย่างไรก็ตาม ตลาด e-book ในประเทศไทยยังถือว่ามีส่วนแบ่งการตลาดที่น้อยเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหนังสือเล่มในประเทศไทย เนื่องจากปัจจุบันยังมีตัวเลือก e-book ให้ผู้บริโภคไม่มาก และการทำการตลาดยังคงเป็นแบบเดิมที่เน้นช่องทางการขายและประชาสัมพันธ์ผ่านร้านหนังสือมากกว่าทาง e-book store นอกจากนี้แนวโน้มตลาด e-book ในประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งมีมูลค่าตลาดหนังสือสูงเป็นอันดับหนึ่งของโลก กำลังประสบปัญหาการลดลงของความนิยมอย่างต่อเนื่อง โดยยอดขายของ e-book สำหรับครึ่งปีแรกของปี 2560 ลดลงร้อยละ 4.6 จากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า สวนทางกับยอดขายหนังสือเล่มที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.3 ส่งผลให้ส่วนแบ่งการตลาดของ e-book ในประเทศสหรัฐอเมริกา ลดลงจากร้อยละ 18.3 ในปี 2559 เป็นร้อยละ 17.0 ในปี 2560 สาเหตุหลักของความนิยมที่ลดลงดังกล่าวมาจากการปรับพฤติกรรมของผู้บริโภคที่พยายามลดเวลาการใช้งานอุปกรณ์อิเล็คทรอนิกส์ให้น้อยลง การที่ผู้อ่านส่วนใหญ่เห็นว่าหนังสือเล่มน่าอ่านกว่าแบบอิเล็กทรอนิกส์[7] และการปรับขึ้นของราคา e-book ที่มีอัตราสูงกว่าการปรับขึ้นราคาของหนังสือเล่ม จนทำให้หนังสือเล่มบางประเภทมีราคาถูกกว่า e-book[8]

[7] CNN เมษายน 2560

[8] Association of American Publishers 2560




ที่มา: Association of American Publishers 2560

การแข่งขันของธุรกิจร้านหนังสือในประเทศไทยนั้นมีแนวโน้มสูงขึ้น เนื่องจากมีผู้ประกอบการเข้ามาแข่งขันในตลาดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ตลาดธุรกิจร้านหนังสือส่วนใหญ่ยังเป็นของผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น ร้านซีเอ็ด ร้านนายอินทร์ และร้านบีทูเอส ซึ่งมีร้านหนังสือในเครือข่าย ทั้งหมด 393 ร้าน 158 ร้าน และ 101 ร้านตามลำดับ[9] โดยธุรกิจหนังสือจะต้องปรับตัวรับการเปลี่ยนแปลงของตลาดหนังสือในยุคปัจจุบันโดยการปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจรูปแบบใหม่ เช่น การขยายช่องทางการจัดจำหน่าย การปรับร้านหนังสือและเนื้อหาหนังสือให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภค การเพิ่มบริการและกิจกรรมต่าง ๆ ในร้านค้า และการเชื่อมโยงช่องทางออนไลน์และร้านหนังสือ (หรือ Omni Channel) เป็นต้น

[9] ข้อมูลสาขาของซีเอ็ดบุ๊คเซ็นเตอร์ และบีทูเอส ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 และข้อมูลสาขาของร้านนายอินทร์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560

Building a better working world

## 4. ความสมเหตุสมผลของรายการและประโยชน์ของรายการต่อบริษัทจดทะเบียน

4.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน

การลงทุนใน ABOOK เป็นการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการด้านสื่อและสิ่งพิมพ์อย่างครบวงจร โดยบริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะสร้างความผูกพันกับลูกค้า (Customer Engagement) ผ่านการสื่อสารทางการตลาดครบวงจร (Integrated Marketing Communication – IMC) ด้วยการผสานช่องทางการสื่อสารทั้งหมด (Omni Channel) ของบริษัทในเครืออมรินทร์ทั้งทางโทรทัศน์ ออนไลน์ สื่อสิ่งพิมพ์ และช่องทางการขายหน้าร้านเข้าด้วยกัน เพื่อสร้างประสบการณ์ที่ดีและต่อเนื่องให้กับผู้บริโภค ดังนั้นบริษัทฯ จึงเห็นถึงความจำเป็นที่จะต้องเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมในการกำหนดกลยุทธ์ และทิศทางการบริหารงานของ ABOOK ซึ่งทำการตลาดผ่านช่องทางการขายหน้าร้านเป็นหลัก ให้สอดคล้องกับนโยบายการบริหารงานของกลุ่มบริษัทในเครืออมรินทร์

นอกจากนี้หลังเข้าทำรายการดังกล่าวแล้ว ABOOK จะเปลี่ยนสถานะจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ซึ่งทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยและนักลงทุนเกิดความมั่นใจในความโปร่งใสของรายการระหว่างกันระหว่างบริษัทฯ และ ABOOK

4.2 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- สนับสนุนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการควบคุมการดำเนินงานของ ABOOK ให้สอดคล้องกับนโยบายการบริหารงานของบริษัทฯ และเป็นการผนึกพลัง (Synergy) ของบริษัทฯ และ ABOOK

  บริษัทฯ มุ่งเน้นในการสร้างจุดแข็งผ่านการสื่อสารทางการตลาดครบวงจร โดยเฉพาะการเป็น Omni Channel เพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงคอนเทนต์และสิ่งพิมพ์หลากหลายประเภทในทุก ๆ ช่องทางได้อย่างสะดวก ซึ่งการลงทุนใน ABOOK จะทำให้บริษัทฯ สามารถควบคุมและกำหนดทิศทางการใช้ช่องทางการจัดจำหน่ายต่าง ๆ ของ ABOOK เช่น ร้านนายอินทร์ ช่องทางขายส่ง ช่องทางขายตรง และเว็บไซต์ร้านนายอินทร์ ในการสนับสนุนช่องทางอื่น ๆ ของบริษัทฯ และส่งเสริมการขายสินค้าและบริการต่าง ๆ ของเครืออมรินทร์ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังสามารถประสานความร่วมมือทางธุรกิจกับ ABOOK เพื่อนำทรัพยากรที่มีอยู่มาใช้ให้เกิดประโยชน์กับกลุ่มบริษัทในเครืออมรินทร์ เช่น บริษัทฯ อาจผสานฐานข้อมูลลูกค้าของ ABOOK เข้ากับฐานข้อมูลลูกค้าของบริษัทฯ ในการวิเคราะห์พฤติกรรมของผู้บริโภค เพื่อพัฒนาคอนเทนต์และสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ ให้ตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภค และพัฒนาแผนการตลาดของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพ

- ลดความเสี่ยงเรื่องผู้จัดจำหน่ายสินค้าหลักของบริษัทฯ และได้มาซึ่งอำนาจควบคุมธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือที่มีชื่อเสียงและมีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับต้น ๆ ของประเทศไทย

  เนื่องจากปัจจุบัน ABOOK เป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าเพียงรายเดียวของบริษัทฯ การเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน ABOOK จะทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมช่องทางการจัดจำหน่ายหนังสือและนิตยสารที่ผลิตโดยบริษัทฯ ทั้งหมด ซึ่งเป็นการลดความเสี่ยงเกี่ยวกับผู้จัดจำหน่ายสินค้าต่าง ๆ ของบริษัทฯ ในอนาคต

  นอกจากนี้ ABOOK ยังเป็นผู้ประกอบการ “ร้านนายอินทร์” ที่มีชื่อเสียงมาอย่างยาวนาน ปัจจุบันร้านนายอินทร์มีทั้งหมด 158 สาขาทั่วประเทศ และมีช่องทางการขายสินค้าออนไลน์ผ่านทางเว็บไซต์ www.naiin.com และแอพพลิเคชั่น NaiinPann โดยในปัจจุบัน ABOOK มีฐานข้อมูลลูกค้าจากสมาชิกร้านนายอินทร์ และสมาชิกเว็บไซต์นายอินทร์ รวมกันกว่า 760,000 ราย ซึ่งการลงทุนใน ABOOK ครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ มีอำนาจควบคุมธุรกิจจัดจำหน่ายดังกล่าวในทันที โดยที่บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องสร้างแบรนด์ ฐานลูกค้า และเครือข่ายร้านหนังสือขึ้นมาใหม่ ซึ่งถือเป็นการประหยัดเวลาและทรัพยากร

- ลดโอกาสในการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ในการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ และ ABOOK ในอนาคต

  บริษัทฯ เป็นผู้ผลิตนิตยสาร และหนังสือเล่มซึ่งจัดจำหน่ายผ่าน ABOOK ดังนั้นบริษัทฯ จึงต้องจ่ายค่าจัดจำหน่ายให้กับ ABOOK ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ทั้งนี้การที่ครอบครัวอุทกะพันธุ์และบุคคลที่เกี่ยวโยง เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้งบริษัทฯ (ที่ร้อยละ 21.7 ณ วันที่ 21 มกราคม 2561) และ ABOOK (ที่ร้อยละ 73.0) อาจทำให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างครอบครัวอุทกะพันธุ์กับผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ ซึ่งภายหลังการลงทุนใน ABOOK บริษัทฯ จะเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดของ ABOOK ทำให้ไม่เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในกลุ่มผู้ถือหุ้น และเกิดความมั่นใจว่าการทำรายการระหว่างบริษัทฯ และ ABOOK จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างเท่าเทียม

- ลดภาระในการพิจารณาเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในอนาคต

  ภายหลังการลงทุนใน ABOOK รายการระหว่างบริษัทฯ และ ABOOK ที่เกิดขึ้นในอนาคตจะไม่ถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันตามเกณฑ์รายการเกี่ยวโยงฯ ดังนั้นบริษัทฯ จะไม่มีภาระและค่าใช้จ่ายในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันบางประเภท เช่น การจัดประชุมผู้ถือหุ้น และ

การจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของรายการที่เกี่ยวโยงกัน

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

- บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากผลตอบแทนจากการลงทุนใน ABOOK

การลงทุนใน ABOOK มีความเสี่ยงที่อาจทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนใน ABOOK ไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้ เนื่องจากธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือและสื่อสิ่งพิมพ์ของ ABOOK เป็นธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ หากภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงชะลอตัว จะส่งผลให้รายได้จากการขายหนังสือและนิตยสารของ ABOOK ลดลงตามสภาพการถดถอยของธุรกิจค้าปลีกทั่วไป เนื่องจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง

นอกจากนี้ธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือและสื่อสิ่งพิมพ์ในปัจจุบันต่างก็ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีซึ่งทำให้พฤติกรรมการอ่านหนังสือหรือนิตยสารของผู้บริโภคเปลี่ยนไป ตลอดจนความเสี่ยงจากหนังสืออิเล็กทรอนิกส์ (e-book) ที่เริ่มเข้ามาทดแทนสื่อสิ่งพิมพ์ในรูปแบบเล่มเพิ่มมากขึ้น ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีดังกล่าว ทำให้ ABOOK ต้องมีการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์การดำเนินงานทางธุรกิจเพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภคในอนาคตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งในปัจจุบัน ABOOK เริ่มมีการปรับแผนธุรกิจให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว เช่น การปรับรูปแบบร้าน และการจัดส่วนผสมสินค้าและประเภทหนังสือ (Product mix) ให้เหมาะสมกับความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอนาคตของ ABOOK จะส่งผลต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ในงบการเงินรวม ซึ่งหากผลประกอบการของ ABOOK ไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการด้อยค่าของค่าความนิยม (Goodwill) จากการซื้อหุ้น ABOOK ในอนาคต

ค่าความนิยมดังกล่าวเป็นผลของการบันทึกบัญชีตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 ซึ่งกำหนดให้บริษัทฯ รับรู้สินทรัพย์ที่ได้มาและหนี้สินที่รับมาด้วยมูลค่ายุติธรรม ณ วันที่ซื้อ และรับรู้มูลค่าของค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการรวมธุรกิจ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าความนิยมเบื้องต้น โดยไม่ได้คำนึงถึงสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่อาจจะเกิดขึ้นจากการประเมินมูลค่าใหม่ ซึ่งทางบริษัทฯ จะต้องดำเนินการจัดจ้างที่ปรึกษาในการประเมินมูลค่า การคำนวณค่าความนิยมจากการลงทุนใน ABOOK หลังการเข้าทำรายการ จะขึ้นอยู่กับผลการประเมินมูลค่าโดยที่ปรึกษาที่บริษัทฯ

จะจัดจ้าง รวมถึงบริษัทฯ และผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ ดังนั้นตัวเลขที่จะบันทึกบัญชีในงบการเงินของบริษัทฯ อาจแตกต่างจากประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

| หน่วย :ล้านบาท | | ธ.ค. 60 |
|---|---|---|
| ราคาซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ ABOOK (81%) | | 445.5 |
| มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเดิมใน ABOOK (19%) [1] | | 104.5 |
| สิ่งตอบแทนทั้งหมด 100% | | 550.0 |
| มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ | | 72.9 |
| ราคาซื้อส่วนเกิน | (ก) | 477.1 |
| ส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรม: | | |
| - ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (ตามราคาของผู้ประเมินสินทรัพย์ถาวร) | | 251.4 |
| ส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมรวม | | [251.4] |
| หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี | | [(50.3)] |
| ส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมหลังภาษีเงินได้รอตัดบัญชี | (ข) | [201.1] |
| ค่าความนิยม [2] | (ก) – (ข) | [276.0] |

ที่มา: งบการเงินภายใน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ของ ABOOK, รายงานการประเมินสินทรัพย์ถาวร ประเมินโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) สมมติให้มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้นของเงินลงทุนเดิมใน ABOOK มีมูลค่าเท่ากับมูลค่ายุติธรรมต่อหุ้นที่เข้าทำรายการในครั้งนี้*

*(2) ค่าความนิยมได้ถูกประมาณการเบื้องต้นด้วยข้อมูลล่าสุดที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับ ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ (โดยไม่ได้คำนึงถึงสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่อาจจะเกิดขึ้นจากการประเมินมูลค่าใหม่ ซึ่งทางบริษัทฯ จะต้องดำเนินการจัดจ้างที่ปรึกษาในการประเมินมูลค่า) เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเห็นภาพเท่านั้น ค่าความนิยมดังกล่าวจึงอาจแตกต่างจากตัวเลขที่จะบันทึกบัญชีในงบการเงินของบริษัทฯ ซึ่งจะคำนวณมาจากข้อมูล ณ วันที่ทำรายการจริง*

4.3 ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัทฯ ไม่มีความเสี่ยงด้านการลงทุนและความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุนใน ABOOK ที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อหุ้นร้อยละ 81.0

  ราคาในการเข้าซื้อหุ้นร้อยละ 81.0 ใน ABOOK เป็นราคาที่มาจากการเจรจาต่อรองกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายโดยพิจารณาจากวิธีประเมินมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) ซึ่งผู้บริหารคาดการณ์ว่าการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์และแผนธุรกิจของ ABOOK จะเพิ่มอัตราการเติบโตของ ABOOK ในอนาคตให้สูงกว่าในอดีต อย่างไรก็ดี ผลการดำเนินงานของ ABOOK อาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้ ดังนั้น หากบริษัทฯ ถือหุ้นเพียงร้อยละ 19.0 ดังเดิม บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงจากผลตอบแทนในส่วนที่จ่ายซื้อเพิ่มร้อยละ 81.0 ดังกล่าว

ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

- การถือหุ้นใน ABOOK เพียงร้อยละ 19.0 ของหุ้นที่จดทะเบียนและออกจำหน่ายแล้วทั้งหมด ไม่สามารถทำให้บริษัทฯ มีอำนาจควบคุมการกำหนดกลยุทธ์และทิศทางการบริหารงานของ ABOOK ได้อย่างสมบูรณ์ เนื่องจากการตัดสินใจสำคัญต่าง ๆ ที่ต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการหรือผู้ถือหุ้นจะถูกควบคุมโดยตัวแทนของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เท่านั้น ซึ่งบริษัทฯ อาจไม่สามารถดำเนินการตามแผนกลยุทธ์การสื่อสารทางการตลาดครบวงจรได้อย่างคล่องตัว และเกิดความล่าช้าในการดำเนินการทำให้บริษัทฯ สูญเสียความสามารถในการแข่งกันในยุคที่การสื่อสารกับผู้บริโภคต้องมีความยืดหยุ่น รวดเร็ว และชัดเจน
- บริษัทฯ อาจมีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการพิจารณาเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันระหว่างบริษัทฯ และ ABOOK ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และการจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของรายการที่เกี่ยวโยงกัน

4.4 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยระหว่างการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ABOOK เป็นผู้จัดจำหน่ายหนังสือเพียงรายเดียวของบริษัทฯ และเป็นเจ้าของ “ร้านนายอินทร์” แต่เพียงผู้เดียว โดย ABOOK มีความสัมพันธ์ที่ดีกับบริษัทฯ มาอย่างยาวนาน และร้านนายอินทร์ยังเป็นแบรนด์ร้านหนังสือที่มีชื่อเสียง และมีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับต้น ๆ ของประเทศไทย ซึ่งผู้บริโภครับรู้

และเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างร้านนายอินทร์กับบริษัทฯ ได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้บริษัทฯ ยังถือหุ้นใน ABOOK อยู่แล้วร้อยละ 19.0 ทำให้การดำเนินนโยบายทางการตลาดบางส่วนของ ABOOK มีความสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ดังนั้นการลงทุนใน ABOOK โดยการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันจะทำให้การดำเนินการตามแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ภายหลังการลงทุนเป็นไปอย่างราบรื่น มีต้นทุนต่ำ และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในบริษัทที่ทำธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์รายอื่นซึ่งเป็นคู่แข่งของร้านนายอินทร์ หรือเป็นผู้จัดจำหน่ายรายเล็ก

## 5. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

5.1 สมมติฐานสำคัญในการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำรายงานโดยอาศัยสมมติฐานดังต่อไปนี้

- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาข้อมูลที่ได้รับ เอกสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ข้อมูลจากผู้บริหาร และข้อมูลจากฐานข้อมูลอื่นจนถึงวันที่ 12 มีนาคม 2561 รวมถึงงบการเงินที่ยังไม่ได้รับการตรวจสอบของ ABOOK สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งผู้บริหารของ ABOOK ได้ให้คำรับรองเกี่ยวกับความถูกต้องของงบการเงิน ที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้สมมติฐานที่ว่า ระหว่างวันที่ 31 ธันวาคม 2560 จนถึงวันที่ 12 มีนาคม 2561 ไม่มีเหตุการณ์หรือข้อเท็จจริงใดที่จะมีผลต่อการดำเนินงานของ ABOOK เว้นแต่เหตุการณ์หรือข้อเท็จจริงที่ได้มีการระบุถึงในรายงานฉบับนี้
- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลประมาณการผลประกอบการของ ABOOK โดยอยู่บนพื้นฐานที่ว่า ประมาณการดังกล่าวเป็นมุมมองที่ดีที่สุดของผู้บริหารในการบริหาร ABOOK ในช่วงภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์หรือสถานการณ์อาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ ซึ่งจะส่งผลให้ประมาณการมีความแตกต่างจากผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริง ทั้งนี้ในการประเมินมูลค่า ABOOK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาสมมติฐานต่าง ๆ ที่ใช้ในการประมาณการ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและการทำความเข้าใจแผนธุรกิจของ ABOOK และวิเคราะห์สอบทานสมมติฐานต่าง ๆ นั้น ประกอบการวิเคราะห์เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินในอดีต ข้อมูลของบริษัทเทียบเคียง และข้อมูลเศรษฐกิจตลอดจนข้อมูลอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของประมาณการดังกล่าว
- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้สมมติฐานที่ว่า ABOOK จะมีการดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสืออย่างต่อเนื่องในอนาคต โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ และ ABOOK ไม่มีแผนการที่จะหยุดดำเนินการหรือเปลี่ยนแปลงแผนการลงทุน จำหน่ายหรือละทิ้งสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานของ ABOOK รวมถึงไม่มีเหตุการณ์ใดที่ส่งผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อ ABOOK ซึ่งรวมถึงสภาวะทางเศรษฐกิจ สถานะทางการเงิน หรือการประกาศใช้กฎหมายที่ส่งผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อผลการดำเนินงานของ ABOOK เว้นแต่ที่ได้เปิดเผยไว้ในรายงานฉบับนี้
- ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้แสดงความเห็นอย่างเป็นอิสระด้วยความระมัดระวัง และรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พนักงาน และลูกจ้างไม่ได้มีความรับผิดชอบต่อความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูล อย่างไรก็ดี จากการดำเนินงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญ อันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

จากสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น ในการประเมินมูลค่าของ ABOOK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาวิธีการประเมินมูลค่าของ ABOOK ดังต่อไปนี้

5.1.1 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method หรือ DCF)

5.1.2 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market comparable method)

5.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction comparable method)

5.1.4 วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book value method)

5.1.5 วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)

5.1.1 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method หรือ DCF)

วิธี DCF เป็นวิธีที่ใช้ในการประเมินมูลค่าของบริษัทโดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินธุรกิจในอนาคตโดยการคิดลดด้วยอัตราคิดลด (Discount rate) ที่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่าโดยวิธี DCF นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ประมาณการกระแสเงินสดรวม 5 ปี นับจากวันที่ 1 มกราคม 2561 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2565 เนื่องจากระยะเวลาการประมาณการดังกล่าวสะท้อนการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์และแผนธุรกิจของ ABOOK ได้อย่างเหมาะสม บวกด้วยมูลค่าสุดท้ายของกิจการ (Terminal value) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้สมมติฐานในการประเมินมูลค่าโดยวิธี DCF โดยพิจารณาผลประกอบการในอดีต แนวโน้มของอุตสาหกรรม และผลการสอบทานประมาณการที่ได้รับจากผู้บริหารของ ABOOK โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่าดังนี้

- การประมาณการกระแสเงินสด

  สมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการกระแสเงินสดมีดังต่อไปนี้

  - รายได้ของ ABOOK ประกอบด้วยรายได้ดังต่อไปนี้

1. รายได้จากการขายหนังสือ

รายได้จากการขายหนังสือเป็นรายได้หลักของ ABOOK โดยในปี 2560 รายได้จากการขายหนังสือคิดเป็นร้อยละ 78.4 ของรายได้รวมทั้งหมด ในปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้จากการขายหนังสือ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่า จะมีอัตราการเติบโตระหว่างร้อยละ 3.5 – 5.4 ต่อปี ซึ่งถึงแม้ว่าในปี 2559 และ 2560 รายได้จากการขายหนังสือจะมีแนวโน้มลดลง แต่การลดลงของรายได้ดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจาก (1) การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาทางการค้ากับคู่ค้าสำคัญจากการสัญญาขายขาดเป็นสัญญาฝากขาย ทำให้ ABOOK ต้องมีการรับคืนหนังสือที่ขายผ่านช่องทางค้าส่งและกลับรายการรายได้จากคู่สัญญาดังกล่าว (2) การปิดสาขาร้านนายอินทร์ทั้งหมด 17 สาขา และ 34 สาขาในปี 2559 และ 2560 ตามลำดับ และ (3) การลดลงของยอดขายหนังสือจากสำนักพิมพ์ขนาดเล็ก ซึ่งไม่ค่อยได้รับความนิยมจากผู้บริโภค

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายหนังสือในปี 2561 ถึง 2565 ตามช่องทางการจัดจำหน่ายดังนี้

1. ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าส่ง: ในปี 2560 รายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าส่งเท่ากับร้อยละ 34.3 ของรายได้การขายหนังสือทั้งหมด และมีอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 9.2 ซึ่งอัตราการเติบโตที่สูงมีสาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขสัญญาทางการค้ากับคู่ค้าสำคัญจากสัญญาขายขาดแต่สามารถคืนสินค้าได้เป็นสัญญาฝากขาย สำหรับปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าส่งจะมีอัตราการเติบโตระหว่างร้อยละ 2.7 – 5.0 ต่อปี ซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตของหนังสือแต่ละประเภทตามแผนธุรกิจของ ABOOK นอกจากนี้ ABOOK มีแผนที่จะทำการตลาดกับพันธมิตรทางธุรกิจโดยเฉพาะกับร้านค้าขนาดใหญ่ (Chain store) อย่างต่อเนื่องเพื่อส่งเสริมอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายหนังสือผ่านช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าส่ง

2. ช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีก: ในปี 2560 รายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกเท่ากับร้อยละ 59.8 ของรายได้การขายหนังสือทั้งหมด และมีอัตราการถดถอยอยู่ที่ร้อยละ (7.9) ซึ่งเป็นผลมาจากการปิดสาขาร้านนายอินทร์ที่มีผลประกอบการไม่ดีทั้งหมด 34 สาขา ในปี 2561 ประมาณการรายได้จากการขายหนังสือในช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกจะมีอัตราการถดถอยอยู่ที่ร้อยละ (1.2) ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของยอดขายหนังสือพิเศษ และในปี 2562 ถึง 2565 รายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกจะมีอัตราการเติบโตระหว่างร้อยละ 2.3 – 3.3 ต่อปี โดย ABOOK มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์และแผนธุรกิจที่จะสนับสนุนการเติบโตของรายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกดังต่อไปนี้

- ABOOK มีแผนที่จะปรับรูปแบบสาขาร้านนายอินทร์ที่มีศักยภาพให้เป็น Lifestyle shop และจัดส่วนผสมสินค้าและประเภทหนังสือ (Product mix) ให้เหมาะสมกับความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายในแต่ละสาขาให้มากยิ่งขึ้น เพื่อเพิ่มอัตราการเติบโตของรายได้จากช่องทางจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกผ่านร้านนายอินทร์ ซึ่งเป็นช่องทางการจำหน่ายหลักของ ABOOK โดย ABOOK ตั้งเป้าที่จะคงจำนวนสาขาไว้ที่ 155 - 160 สาขา
- การเติบโตของหนังสือที่ ABOOK เป็นตัวแทนจัดจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว (Sole distributor) และหนังสือในหมวดวรรณกรรมและนิยายซึ่งเป็นหนังสือขายดีของร้านนายอินทร์ ซึ่งคาดการณ์ว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคต

3. ช่องทางขายตรงและสมาชิกนิตยสาร: ในปี 2560 รายได้จากช่องทางขายตรงและสมาชิกนิตยสารเท่ากับร้อยละ 3.8 ของรายได้การขายหนังสือทั้งหมด และมีอัตราการถดถอยอยู่ที่ร้อยละ (1.5) โดยประมาณการรายได้จากช่องทางขายตรงและสมาชิกนิตยสารคาดว่าจะมีอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 64.5 ในปี 2561 และระหว่างร้อยละ 9.3 – 12.6 ในปี 2562 ถึง 2565 โดย ABOOK มีแผนธุรกิจที่จะสนับสนุนการเติบโตของรายได้จากช่องทางขายตรงดังต่อไปนี้

- ABOOK มีแผนที่จะเริ่มจัดจำหน่ายแบบเรียนระดับชั้นประถมศึกษาและระดับชั้นอนุบาล สำหรับหลักสูตรการศึกษาใหม่ให้กับโรงเรียนที่อยู่ในสังกัดของสำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน (สพฐ.) ในปี

2561 โดยรายได้จากการขายแบบเรียนจะเป็นรายได้ที่มั่นคงสำหรับ ABOOK และจะมีอัตราการเติบโตจากการจัดพิมพ์แบบเรียนสำหรับระดับชั้นใหม่ที่จะใช้แบบเรียนที่จัดพิมพ์โดย ABOOK ในอนาคต

- ABOOK มีโครงการห้องสมุด ซึ่งเป็นโครงการที่ ABOOK จะให้บริการการจัดการห้องสมุดอย่างครบวงจรให้แก่โรงเรียน ซึ่งโครงการห้องสมุดนี้จะช่วยส่งเสริมการขายหนังสือทั่วไปและหนังสือแบบเรียนของ ABOOK ให้กับห้องสมุดและโรงเรียน

4. ช่องทางอีคอมเมิร์ซ: ในปี 2560 รายได้จากช่องทางอีคอมเมิร์ซเท่ากับร้อยละ 2.1 ของรายได้การขายหนังสือทั้งหมด และมีแนวโน้มการเติบโตที่สูงอย่างต่อเนื่องในปี 2559 และ 2560 ที่ร้อยละ 72.3 และร้อยละ 69.7 ตามลำดับ ในปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้จากช่องทางอีคอมเมิร์ซจะมีอัตราการเติบโตระหว่างร้อยละ 10.0 – 47.8 ต่อปี สืบเนื่องจาก ABOOK มีแผนที่จะเน้นการจำหน่ายหนังสือผ่านช่องทางอีคอมเมิร์ซ โดยมีโครงการพัฒนาระบบอีคอมเมิร์ซ และการทำการตลาดเพื่อเพิ่มการรับรู้ (Awareness) และส่งเสริมการขายผ่านช่องทางอีคอมเมิร์ซ

2. รายได้จากการขายนิตยสาร

ในปี 2560 รายได้จากการขายนิตยสารคิดเป็นร้อยละ 11.2 ของรายได้รวมทั้งหมด ในปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้จากการขายนิตยสารจะมีอัตราการถดถอยระหว่างร้อยละ (28.2) – (47.2) ต่อปี ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มรายได้จากการขายนิตยสาร (ที่ไม่รวมการขายนิตยสารฉบับพิเศษ) ที่มีอัตราการถดถอยอย่างต่อเนื่องในปี 2559 และ 2560 ที่ร้อยละ (11.7) และร้อยละ (31.1) ตามลำดับ และภาวะถดถอยของอุตสาหกรรมนิตยสารในประเทศไทย อันเป็นผลจากพฤติกรรมผู้อ่านที่เปลี่ยนไปตามเทคโนโลยี

3. รายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ

รายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ ประกอบด้วย รายได้จากผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) เช่น รายได้จากการขายหนังสืออิเล็กทรอนิกส์ อุปกรณ์เครื่องเขียน และสินค้าอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหนังสือ รวมถึงรายได้การจำหน่ายผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสารผ่านทางโครงการห้องสมุด และ รายได้จากการบริการ ซึ่งเป็นรายได้การบริการจากช่องทางขายตรง โดยในปี 2560 รายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ คิดเป็นร้อยละ 10.4 ของรายได้รวมทั้งหมด และมีอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 21.2 ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตที่สูงกว่าปกติ เนื่องจาก ABOOK มีรายได้จากการจัดหลักสูตรอบรมครูตามโครงการพัฒนาวิชาชีพครูของสพฐ.

ในปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ จะมีอัตราการเติบโตระหว่างร้อยละ 2.7 – 9.6 ต่อปี ซึ่งต่ำกว่าอัตราการเติบโตในปี 2560 เนื่องจากตลาดการจัดหลักสูตรอบรมครูดังกล่าวจะมีการแข่งขันที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราการเติบโตของรายได้ชะลอตัวลงในอนาคต อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตของรายได้จากการขายและการให้บริการอื่น ๆ จะเป็นผลจากการเติบโตของรายได้จากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภท Non-book โครงการห้องสมุด และการขายสินค้าผ่านช่องทางอีคอมเมิร์ซ และร้านนายอินทร์ นอกจากนี้ ABOOK จะมีการปรับรูปแบบร้านค้าให้เป็น Lifestyle shop และเน้นการขายผลิตภัณฑ์ Lifestyle ให้สอดคล้องกับกลุ่มเป้าหมายมากขึ้น

สรุปสมมติฐานที่ใช้ในประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้ในปี 2561 ถึง 2565 และอัตราการเติบโตในอดีตของปี 2559 ถึง 2560 ที่กล่าวมาข้างต้น แสดงดังตารางต่อไปนี้

| ร้อยละ | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|
| รายได้จากการขายหนังสือ | (4.1) [1] | (1.5) [1] | 3.5 – 5.4 |
| รายได้จากการขายนิตยสาร | 26.7 [2] | (36.6) [2] | (28.2) – (47.2) |
| รายได้จากการขายและให้บริการอื่น ๆ | 5.7 | 21.2 | 2.7 – 9.6 |
| รวมรายได้จากการขายและการให้บริการ | 0.8 | (5.5) | (1.7) – 3.7 |

ที่มา: ABOOK

*(1) รายได้จากการขายหนังสือเล่มทั่วไปในปี 2559 และ 2560 ได้รับผลกระทบจากการรับคืนหนังสือที่ขายผ่านช่องทางค้าส่ง เมื่อคู่ค้าเปลี่ยนสัญญาเป็นแบบฝากขาย และการปิดสาขาร้านนายอินทร์ที่ไม่ทำกำไร หากไม่รวมรายได้จากสาขาที่ปิดในปี 2558 ถึง 2560 รายได้จากการขายหนังสือเล่มทั่วไปจะมีอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ (3.0) ในปี 2559 และร้อยละ 2.5 ในปี 2560*

*(2) อัตราการเติบโตของรายได้จากการขายนิตยสารในปี 2559 และ 2560 เป็นอัตราการเติบโตที่รวมรายได้จากการขายนิตยสารพิเศษ หากไม่รวมรายได้จากการขายนิตยสารพิเศษ อัตราการเติบโตจะอยู่ที่ร้อยละ (11.7) และร้อยละ (31.1) ตามลำดับ*

- ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการของ ABOOK ได้แก่ ต้นทุนค่าหนังสือ ค่านิตยสาร ค่าผลิตภัณฑ์อื่นที่ไม่ใช่หนังสือและนิตยสาร (Non-book) และต้นทุนการให้บริการต่าง ๆ โดยสัดส่วนของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการมีแนวโน้มลดลง (จากร้อยละ 71.7 เป็นร้อยละ 70.4 ของรายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2558 และ 2560 ตามลำดับ) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับเปลี่ยนนโยบายในครึ่งปีหลังของปี 2560 โดยการลดนโยบายการลดราคาสินค้า (Discount promotion) และการระบายสินค้าโดยการขายต่ำกว่าทุน (Stock clearance) ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของ ABOOK ในปี 2560 ดีขึ้น ทั้งนี้ ABOOK จะคงการลดนโยบายการลดราคาสินค้าและการระบายสินค้าดังกล่าว และปรับส่วนผสมสินค้าโดยเน้นการขายสินค้าที่มีกำไรขั้นต้นสูง ซึ่งจะส่งผลให้สัดส่วนของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการลดลงในอนาคต ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการจะแปรผันอยู่ในช่วงแคบ ๆ ที่ร้อยละ 69.7 ถึง ร้อยละ 70.0 ตลอดระยะเวลาการประมาณการ ซึ่งใกล้เคียงกับต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการในปี 2560 ที่ร้อยละ 70.4 ของรายได้จากการขายและการให้บริการ

| ร้อยละ | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|
| ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ | 71.7[1] | 72.6[1] | 70.4[1] | 69.7 – 70.0 |

ที่มา: ABOOK

*(1) หากปรับปรุงรายการพิเศษที่กล่าวไว้ในข้อ 3.2.5 ของรายงานฉบับนี้ สัดส่วนของต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2558 2559 และ 2560 จะอยู่ที่ร้อยละ 70.9 ร้อยละ 71.0 และร้อยละ 69.4 ตามลำดับ*

- ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร (Selling, general and administrative หรือ SG&A) ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ ABOOK ประกอบไปด้วยส่วนหลักคือ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ค่าเช่าพื้นที่ [10] ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มหลัก ดังต่อไปนี้

1. SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบบคงที่ (Fixed SG&A expenses) ประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายหลัก คือ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรของสำนักงาน ค่าเช่าพื้นที่แบบคงที่ ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ซึ่งประมาณการ SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบบคงที่จะเติบโตในอัตราร้อยละ 3.1 ถึง ร้อยละ 3.6 ต่อปี
2. SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบบแปรผัน (Variable SG&A expenses) ประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายหลักคือ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรของร้านนายอินทร์และช่องทางการขายตรง ค่าเช่าพื้นที่ร้านนายอินทร์ที่แปรผันตามอัตรากำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย โดยประมาณการ SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบบแปรผัน จะอยู่ที่ร้อยละ 13.2 ถึง ร้อยละ 14.1 ของรายได้รวม

SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2 กลุ่มหลักข้างต้นอยู่ที่ร้อยละ 27.4 ถึงร้อยละ 28.6 ของรายได้จากการขายและการให้บริการตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งใกล้เคียงกับค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารในอดีตซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 27.9 ถึง ร้อยละ 29.3 ของรายได้จากการขายและการให้บริการระหว่างปี 2558 ถึง ปี 2560 นอกจากนี้ ABOOK มีนโยบายการลดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ (Cost reduction program) เช่น การปิดสาขาที่มีผลการดำเนินงานไม่ดี การควบคุมการคืนสินค้า และการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดจำหน่ายและการขนส่ง ที่จะช่วยลด SG&A ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในอนาคต

| ร้อยละ | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|
| ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 29.3 | 28.9 | 27.9 | 27.4 – 28.6 |

ที่มา: ABOOK

[10] ค่าเช่าพื้นที่ของ ABOOK คือค่าเช่าพื้นที่เพื่อประกอบกิจการร้านนายอินทร์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเช่าพื้นที่จากห้างสรรพสินค้าโดยเป็นสัญญาการเช่าพื้นที่ระยะสั้น (ระยะเวลาสัญญาเช่าอยู่ที่ 1 – 15 ปี) และประกอบด้วยค่าเช่าพื้นที่แบบคงที่ (ประมาณร้อยละ 40.0 ของค่าเช่าพื้นที่ทั้งหมด) และค่าเช่าพื้นที่ที่แปรผันตามอัตรากำไรขั้นต้น (ประมาณร้อยละ 60.0 ของค่าเช่าพื้นที่ทั้งหมด) โดยในการประเมินมูลค่าของ ABOOK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีสมมติฐานว่า ABOOK จะสามารถต่อสัญญาเช่าพื้นที่ได้อย่างต่อเนื่องตามแผนธุรกิจของ ABOOK

- รายได้อื่น (Other income)

รายได้อื่น ประกอบไปด้วยรายได้จากการให้เช่าพื้นที่และชั้นแสดงสินค้าในร้านนายอินทร์ และค่าบัตรสมาชิกร้านนายอินทร์ ในปี 2561 ถึง 2565 ประมาณการรายได้อื่นจะอยู่ที่ร้อยละ 0.6 ถึงร้อยละ 0.8 ของรายได้จากการขายและการให้บริการตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งต่ำกว่าข้อมูลในอดีตเล็กน้อยที่อยู่ในช่วงร้อยละ 0.9 ถึง 1.4 ของรายได้จากการขายและการบริการระหว่างปี 2558 ถึง ปี 2560 เนื่องจากการประมาณการรายได้อื่นไม่รวมถึงรายได้อื่นที่มีความไม่แน่นอนและ/หรือเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (Non-recurring) ในอดีตของ ABOOK

- ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital expenditures) และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Depreciation and amortisation expenses)

ค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการลงทุนสำหรับการปรับปรุงร้านนายอินทร์ให้เป็น Lifestyle shop การลงทุนสำหรับการเปิดสาขาใหม่ของร้านนายอินทร์ การซ่อมแซมและปรับปรุงสินทรัพย์ถาวรให้คงสภาพตามปกติ และการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์

ทั้งนี้ ประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี 2561 อยู่ที่ 34 ล้านบาท เนื่องจาก ABOOK มีแผนในการปรับปรุงร้านนายอินทร์บางส่วนให้เป็น Lifestyle shop การซ่อมแซมและปรับปรุงสินทรัพย์ถาวรให้คงสภาพตามปกติ และการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์ ส่วนประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี 2562 ถึงปี 2565 อยู่ที่ 20 ล้านบาทต่อปี เพื่อใช้สำหรับการลงทุนสำหรับการเปิดสาขาใหม่ของร้านนายอินทร์ การซ่อมแซมและปรับปรุงสินทรัพย์ถาวรให้คงสภาพตามปกติ และการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.8 ถึง 0.9 ของรายได้จากการขายและการให้บริการในปี 2562 ถึงปี 2565 และใกล้เคียงกับค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอดีต ซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 0.5 ถึง 0.8 ของรายได้จากการขายและบริการระหว่างปี 2559 ถึงปี 2560

การประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ ABOOK อาศัยวิธีการตัดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบบเส้นตรง โดยใช้สมมติฐานอายุการใช้งานของสินทรัพย์ถาวรปัจจุบันตามอายุของสินทรัพย์แต่ละประเภทดังต่อไปนี้

| **หน่วย: ปี** | อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร | เครื่องตกแต่งและติดตั้งและยานพาหนะ | เครื่องใช้สำนักงาน | สินทรัพย์ที่ลงทุนใหม่ |
|---|---|---|---|---|
| อายุ | 8 - 30 | 5 | 3 - 5 | 5 |

ที่มา: ABOOK

ทั้งนี้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคิดเป็นร้อยละ 1.4 ถึง 1.8 ของรายได้จากการขายและการบริการตลอดระยะเวลาการประมาณการ

| หน่วย: ล้านบาท | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|
| ค่าใช้จ่ายในการลงทุน | 27.8 | 18.8 | 10.6 | 20.0 – 34.0 |
| ค่าเสื่อมราคา | 69.3 | 62.7 | 49.1 | 33.0 – 40.5 |

ที่มา: ABOOK

- เงินทุนหมุนเวียน (Working capital)

เงินทุนหมุนเวียนประกอบด้วยลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ เจ้าหนี้การค้า และรายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้า โดย ABOOK ได้ประมาณการเงินทุนหมุนเวียนด้วยสมมติฐานดังต่อไปนี้

- ลูกหนี้การค้า: การประมาณการลูกหนี้การค้ามีสมมติฐานให้ระยะเวลาการเก็บหนี้เท่ากับ 22 ถึง 23 วัน ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งเท่ากับข้อมูลในอดีตระหว่างปี 2559 ถึง 2560
- สินค้าคงเหลือ: เนื่องจาก ABOOK มีนโยบายที่จะเน้นการจำหน่ายหนังสือด้วยสัญญารับฝากขายสินค้ากับผู้ผลิต มากกว่าการซื้อขาดหนังสือเพื่อมาจำหน่าย ABOOK จึงได้ประมาณการให้สินค้าคงเหลือมีจำนวนลดลงตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยระยะเวลาการขายสินค้าจะลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 66 วัน ในปี 2561 เป็น 40 วันในปี 2565 ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มในอดีตระหว่างปี 2558 ถึง 2560 ที่ระยะเวลาการขายสินค้าลดลงจาก 81 วันในปี 2558 เป็น 68 วันในปี 2560
- เจ้าหนี้การค้า: ABOOK มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการทำงานร่วมกับสำนักพิมพ์เพื่อสร้างการเติบโตของรายได้จึงอาจส่งผลให้ ABOOK มีความจำเป็นในการชำระหนี้เร็วขึ้น ดังนั้นประมาณการระยะเวลาการชำระหนี้จึงอยู่ระหว่าง 113 วัน ถึง 115 วัน ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งลดลงจากระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ยที่ 144 วัน ระหว่างปี 2558 ถึง 2560
- รายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้า: การประมาณการรายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้ามีสมมติฐานให้รายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้าอยู่ระหว่างร้อยละ 16.6 ถึงร้อยละ 20.4 ของรายได้จากการขายนิตยสารของสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2558 ถึง 2560 ที่มีรายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้าเท่ากับร้อยละ 13.2 ถึงร้อยละ 16.0 ของรายได้จากการขายนิตยสารของสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์ เนื่องจากสมาชิกนิตยสารของ ABOOK ยังคงเหนียวแน่น ดังนั้น ยอดขายนิตยสารจากสมาชิกจึงไม่มีแนวโน้มลดลง แม้ว่ายอดขายนิตยสารโดยรวมจะลดลงอย่างต่อเนื่อง

| | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|
| ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน) | 30 | 22 | 23 | 22 – 23 |
| ระยะเวลาการขายสินค้า (วัน) | 81 | 79 | 68 | 40 – 66 |
| ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน) | 144 | 158 | 131 | 113 – 115 |

| | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ประมาณการ ปี 2561 – ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|
| รายได้ค่านิตยสารรับล่วงหน้า (ร้อยละของรายได้จากการขายนิตยสารของสำนักพิมพ์ในเครืออมรินทร์) | 16.0 | 13.2 | 14.6 | 16.6 – 20.4 |

ที่มา: ABOOK

- ภาษีเงินได้

อัตราภาษีเงินได้ (Income tax rate) สำหรับ ABOOK คือร้อยละ 20.0 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้ โดย ABOOK สามารถใช้ประโยชน์จากผลขาดทุนสะสมยกมาได้ไม่เกิน 5 รอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งมียอดคงเหลือประมาณ 87.5 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560

ผลการดำเนินงานในอดีตและประมาณการ

ตารางต่อไปนี้สรุปผลการดำเนินงานในปี 2558 – 2560 และประมาณการผลดำเนินงานของ ABOOK ในปี 2561 – 2565

| หน่วย : ล้านบาท | ปี 2558 | ปี 2559 | ปี 2560 | ปี 2561 | ปี 2562 | ปี 2563 | ปี 2564 | ปี 2565 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| รายได้จากการขายและการให้บริการ [(1)] | 2,382.3 | 2,400.4 | 2,269.1 | 2,230.0 | 2,313.6 | 2,398.0 | 2,478.6 | 2,555.5 |
| ต้นทุนขาย[(2)] | (1,709.1) | (1,742.0) | (1,596.4) | (1,554.2) | (1,620.5) | (1,671.8) | (1,728.5) | (1,781.9) |
| กำไรขั้นต้น | 673.3 | 658.4 | 672.7 | 675.8 | 693.1 | 726.2 | 750.1 | 773.5 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร | (697.5) | (693.4) | (632.1) | (636.8) | (652.6) | (667.4) | (683.2) | (700.0) |
| รายได้อื่น ๆ | 33.8 | 22.5 | 20.8 | 13.3 | 17.5 | 18.3 | 19.1 | 19.9 |
| กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) | 9.6 | (12.5) | 61.4 | 52.2 | 58.0 | 77.1 | 86.0 | 93.5 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | (69.3) | (62.7) | (49.1) | (40.5) | (34.6) | (33.0) | (33.8) | (34.6) |
| กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT) | (59.7) | (75.1) | 12.3 | 11.7 | 23.4 | 44.1 | 52.2 | 58.9 |
| ต้นทุนทางการเงิน | (2.5) | (5.1) | (5.0) | (1.8) | (2.7) | (1.4) | - | - |
| กำไรก่อนหักภาษีเงินได้ | (62.2) | (80.3) | 7.3 | 9.9 | 20.7 | 42.7 | 52.2 | 58.9 |
| ภาษีเงินได้ | - | - | - | - | - | - | (7.6) | (11.8) |
| กำไรสุทธิ | (62.2) | (80.3) | 7.3 | 9.9 | 20.7 | 42.7 | 44.6 | 47.1 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

ที่มา: งบการเงินภายในของ ABOOK ปี 2558 - 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และการประมาณการ

*(1) งบการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีจัดประเภทค่าเช่าพื้นที่ที่ชำระให้เจ้าของพื้นที่บางรายเป็นส่วนหักของรายได้จากการขายและการให้บริการโดยอ้างอิงตามเอกสารทางบัญชีที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตามผู้บริหารของ ABOOK และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ารายการดังกล่าวมีลักษณะเป็นค่าใช้จ่ายค่าเช่าพื้นที่จึงแสดงเป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร (SG&A)เพื่อวัตถุประสงค์การวิเคราะห์*

(2) *ตามงบการเงินภายในของ ABOOK ค่าพัฒนาระบบบางส่วนจะถูกจัดประเภทเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนขาย ในขณะที่งบการเงินจะจัดประเภทค่าพัฒนาระบบนี้เป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร*

<u>การประมาณการกระแสเงินสด</u>

ตารางต่อไปนี้สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ ABOOK

| หน่วย : ล้านบาท | ปี 2561 | ปี 2562 | ปี 2563 | ปี 2564 | ปี 2565 | ปีคำนวณมูลค่าสุดท้าย |
|---|---|---|---|---|---|---|
| กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ | 11.7 | 23.4 | 44.1 | 52.2 | 58.9 | 63.7 |
| ภาษีเงินได้จากรายได้จากการดำเนินงาน [1] | - | - | - | (7.3) | (11.8) | (12.7) |
| กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษีเงินได้ | 11.7 | 23.4 | 44.1 | 44.9 | 47.1 | 50.9 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 40.5 | 34.6 | 33.0 | 33.8 | 34.6 | 29.8 |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน | (34.0) | (20.0) | (20.0) | (20.0) | (20.0) | (29.8) |
| การเปลี่ยนแปลงของความต้องการเงินทุนหมุนเวียน | 41.1 | 32.6 | 27.7 | 33.4 | 31.5 | - |
| การเปลี่ยนแปลงของความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจากการเปลี่ยนนโยบาย [2] | (100.8) | - | - | - | - | - |
| กระแสเงินสดของกิจการ (Free cash flows to firm) | (41.5) | 70.6 | 84.8 | 92.1 | 93.2 | 50.9 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) ภาษีเงินได้จากรายได้จากการดำเนินงานคำนวณจากกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ โดยใช้อัตราภาษีเงินได้ที่ร้อยละ 20 และใช้ประโยชน์จากผลขาดทุนสะสมยกมาได้ไม่เกิน 5 รอบระยะเวลาบัญชี*

*(2) การเปลี่ยนแปลงของความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจากการเปลี่ยนนโยบาย คือผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงนโยบายการชำระเงิน โดย ABOOK มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการทำงานร่วมกับสำนักพิมพ์เพื่อสร้างการเติบโตของรายได้จึงอาจส่งผลให้ ABOOK มีความจำเป็นในการชำระหนี้เร็วขึ้น*

- อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal growth rate)

เนื่องจากอุตสาหกรรมหนังสือเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี และพฤติกรรมของผู้บริโภค จึงทำให้อัตราการเติบโตระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง และทำให้การคาดการณ์อัตราการเติบโตระยะยาวของ ABOOK เป็นไปได้ยาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงสมมติให้อัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดของ ABOOK เท่ากับร้อยละ 0 ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative basis)

- อัตราคิดลด (Discount rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted average cost of capital หรือ WACC) ของ ABOOK ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณ WACC

| WACC | = | $Ke\left(\frac{E}{D+E}\right) + Kd(1-T)(\frac{D}{D+E})$ |
|---|---|---|
| Cost of equity (Ke) | = | อ้างอิงตารางการคำนวณด้านล่างที่ร้อยละ 11.6 ถึง 12.6 |
| Cost of debt (Kd) | = | อัตราผลตอบแทนของเจ้าหนี้ ร้อยละ 6.2 ซึ่งคิดจากอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ MLR |
| Tax rate | = | อัตราภาษีเงินได้ร้อยละ 20.0 |
| Debt to equity ratio | = | ค่ามัธยฐานของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงในกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งเท่ากับร้อยละ 5.9 (1) |
| WACC (ปัดเศษ) | = | ร้อยละ 11.0 ถึง 12.0 |

ที่มา: (1) S&P Capital IQ อ้างอิงจากค่ามัธยฐานของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงที่ทำธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ และธุรกิจร้านหนังสือที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 5.1.2 เนื่องจาก ABOOK ไม่มีการกำหนดโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายที่ชัดเจน และผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของ ABOOK มีความผันผวนจึงส่งผลให้โครงสร้างหนี้สินต่อทุนมีความผันผวนเช่นกัน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงตั้งสมมติฐานว่าสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของ ABOOK ในระยะยาวจะมีความใกล้เคียงกับค่ามัธยฐานของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเทียบเคียงในอุตสาหกรรมที่ ABOOK ดำเนินการอยู่

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณต้นทุนหรืออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (cost of equity หรือ Ke) โดยอ้างอิงจาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดดังนี้

| Ke | = | Rf + ß(Rm – Rf) + alpha |
|---|---|---|
| Risk free rate (Rf) | = | อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 2.54 (1) |
| Unlevered beta (ß) | = | ค่ามัธยฐานของค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนต่อความเสี่ยงระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ และราคาปิดของหุ้นของบริษัทเทียบเคียง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.97 (2) |
| Market risk premium (Rm - Rf) | = | ผลต่างของอัตราผลตอบแทนของตลาด และอัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 6.92 (3) |
| Alpha | = | ค่าความเสี่ยงจำเพาะของ ABOOK คิดเป็นร้อยละ 2.0 ถึง 3.0 (4) |
| Ke | = | อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 11.6 ถึง 12.6 |

ที่มา: (1) สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (www.thaibma.or.th) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นช่วงเวลาที่สะท้อนการลงทุนระยะยาวได้อย่างเหมาะสม และมีสภาพคล่องที่เพียงพอ

(2) S&P Capital IQ อ้างอิงจากค่ามัธยฐาน ß ของบริษัทเทียบเคียงที่ทำธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 5.1.2 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าค่ามัธยฐาน ß ของบริษัทเทียบเคียงน่าจะเป็นตัวแทนความเสี่ยงของอุตสาหกรรมที่ ABOOK ดำเนินการอยู่ เนื่องจากเป็นค่าที่มีตำแหน่งอยู่กึ่งกลางของข้อมูลทั้งหมด และไม่ได้รับผลกระทบจาก ß ของบริษัทเทียบเคียงบางบริษัทที่แตกต่างจากบริษัทเทียบเคียงส่วนมาก

(3) Damodaran online (http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)

(4) การวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยพิจารณาคุณลักษณะของ ABOOK เทียบกับบริษัทเทียบเคียงในธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังแสดงในตารางในข้อ 5.1.2 โดยคำนึงถึงการที่ ABOOK ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ความเสี่ยงจำเพาะของการเป็นบริษัทขนาดเล็ก (อ้างอิงจาก Small size premium สำหรับบริษัท Micro Cap ที่ร้อยละ 3.67 ในหนังสือ 2017 Valuation Handbook – U.S. Guide to Cost of Capital) และความเสี่ยงทางธุรกิจจากการที่ ABOOK อยู่ในช่วงปรับเปลี่ยนกลยุทธ์และแผนธุรกิจใหม่ อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงจุดแข็งของ ABOOK ได้แก่ การที่ ABOOK เป็นเจ้าของแบรนด์ร้านนายอินทร์ที่มีชื่อเสียง มีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือเป็นอันดับต้นๆ ของประเทศไทย และการที่ ABOOK เป็นบริษัทที่เกี่ยวข้อง และเป็นผู้จัดจำหน่ายหนังสือเพียงรายเดียวของ AMARIN ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาค่าความเสี่ยงจำเพาะของ ABOOK ที่ร้อยละ 2.0 ถึง 3.0

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราคิดลดที่คำนวณได้ซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 11.0 ถึง 12.0 ในการประเมินมูลค่า ABOOK ด้วยวิธี DCF การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยวิธี DCF แสดงดังตารางต่อไปนี้

| หน่วย : ล้านบาท | อัตราคิดลด | |
|---|---|---|
| | ร้อยละ 12.0 | ร้อยละ 11.0 |
| มูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดของ ABOOK (2561 – 2565) | 202.2 | 208.5 |
| มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย | 254.9 | 289.5 |
| มูลค่าบริษัทจากการดำเนินงาน (Enterprise value) | 457.0 | 498.0 |
| บวก: เงินสด [1] | 67.8 | 67.8 |
| ลบ: หนี้สินที่มีดอกเบี้ย (Interest-bearing debt) [2] | (107.6) | (107.6) |
| บวก: สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน (Non-operating assets) [3] | 123.3 | 123.3 |
| ลบ: ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี [4] | (16.2) | (16.2) |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ ABOOK (Equity value) | 524.4 | 565.3 |
| จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (หุ้น) | 100,000 | 100,000 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 5,243.51 | 5,653.30 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) เงินสด คือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด*

*(2) หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยคือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และ สัญญาเช่าทางการเงิน*

*(3) สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน คือ เงินลงทุนในบริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัดตามมูลค่าทางบัญชี (โดยไม่รวมเงินลงทุนในบริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัด เนื่องจาก ABOOK ได้มีการบันทึกค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนทั้งจำนวน) และที่ดินเปล่าที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงานตามมูลค่าตลาดที่ประเมินโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด ดังที่แสดงในตารางในข้อ 5.1.5 (ที่ดินรอการพัฒนา)*

*(4) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นรายการปรับปรุงที่เกิดจากผลต่างชั่วคราวระหว่างมูลค่าทางบัญชีและมูลค่ายุติธรรม*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK ด้วยวิธี DCF ได้มูลค่าหุ้นของ ABOOK เท่ากับ 5,243.51 – 5,653.30 บาทต่อหุ้น

- การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity analysis)

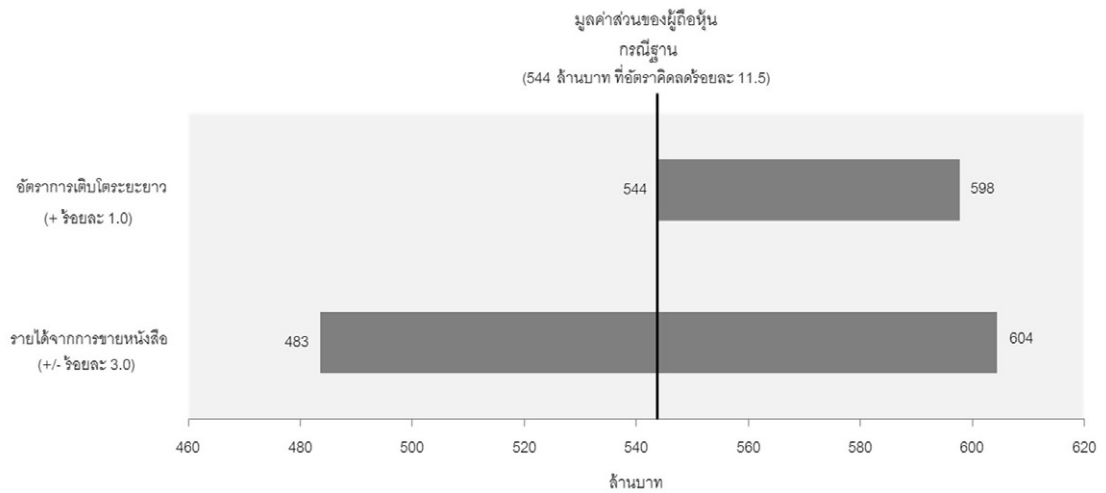
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity analysis) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบสำหรับผู้ถือหุ้น บนสมมติฐานหลักที่มีผลกระทบสูงต่อมูลค่ายุติธรรมของ ABOOK และได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีซึ่งเป็นความเสี่ยงของธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- รายได้จากการขายหนังสือผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายแบบค้าปลีก

รายได้จากการขายหนังสือผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายแบบค้าปลีกมีสัดส่วนประมาณกึ่งหนึ่งของรายได้รวมของ ABOOK ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการขายหนังสือผ่านช่องทางดังกล่าวพิ่มขึ้นหรือลดลงที่ร้อยละ 3.0 จากการประมาณการในกรณีฐาน จะทำให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่อัตราคิดลดร้อยละ 11.5 (ค่ากลางของอัตราคิดลดที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่าของ ABOOK) ที่ 544 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 604 ล้านบาท หรือลดลงเป็น 483 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นการอัตราการเปลี่ยนแปลงที่ร้อยละ 11.1 จากกรณีฐาน

- อัตราการเติบโตระยะยาว

ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตระยะยาวเพิ่มขึ้นที่ร้อยละ 1.0 จากการประมาณการในกรณีฐาน จะทำให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่อัตราคิดลดร้อยละ 11.5 ที่ 544 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 598 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงที่ร้อยละ 9.9 จากกรณีฐาน



5.1.2 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market comparable method)

วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นการเทียบเคียงกับอัตราส่วนราคาที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจและดำเนินธุรกิจในสภาวะตลาดที่มีความคล้ายคลึงกัน ควรมีอัตราส่วนราคาตลาดที่ใกล้เคียงกัน

อัตราส่วนราคาที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่นิยมใช้อาจมีความหลากหลายขึ้นอยู่กับบริษัทที่จะทำการประเมินมูลค่า ในการประเมินมูลค่า ABOOK ด้วยวิธีการเปรียบเทียบมูลค่าตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกใช้อัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise value to earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation หรือ EV/EBITDA) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to earning หรือ P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to book value หรือ P/BV)

ในประเทศไทยมีเพียง AMARIN และ SE-ED ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีผลิตภัณฑ์ หรือการดำเนินงานใกล้เคียงกับ ABOOK อย่างไรก็ตาม AMARIN และ SE-ED เพียงสองบริษัทอาจไม่สะท้อนมุมมองตลาดต่อธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือได้ ในการคัดเลือกบริษัทเทียบเคียง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอื่น ๆ ซึ่งดำเนินธุรกิจคล้ายคลึงกับ ABOOK และ มีรายได้หลักมาจากธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือและร้านหนังสือมากกว่าร้อยละ 50

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คัดเลือกบริษัทเทียบเคียงดังนี้

1. AMARIN เป็นบริษัทในประเทศไทยซึ่งประกอบธุรกิจในสายงานด้านสื่อและสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ 5 ธุรกิจหลัก คือ 1) สายงานธุรกิจโรงพิมพ์ 2) สายงานนิตยสาร 3) สายงานหนังสือเล่ม 4) สายงานนิวมีเดีย และ 5) สายงานอมรินทร์ครีเอทีฟแอนด์ อีเว้นต์ โดยในปี 2559 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจสิ่งพิมพ์ (สายงานที่ 1 - 3) คิดเป็นร้อยละ 72.2 ของรายได้รวมทั้งหมด

2. SE-ED เป็นบริษัทในประเทศไทยซึ่งประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ 6 ธุรกิจหลัก คือ 1) ธุรกิจร้านหนังสือซีเอ็ดบุ๊คเซ็นเตอร์ (SE-ED Book Center หรือ SBC) และร้านเครือข่ายทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด 2) ธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือ 3) ธุรกิจผลิตหนังสือและวารสารเชิงวิชาการ 4) ศูนย์การเรียนรู้ SE-ED Learning Center 5) โรงเรียนเพลินพัฒนา และ 6) บริษัท เบสแล็บ จำกัด (บริษัทย่อย) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับการให้คำปรึกษา การพัฒนา การออกแบบ และการจำหน่ายซอฟท์แวร์และฮาร์ดแวร์ โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือคิดเป็นร้อยละ 93.5 ของรายได้รวมทั้งหมด

3. Barnes & Noble, Inc. ดำเนินธุรกิจค้าปลีกหนังสือผ่านทางหน้าร้านและเว็บไซต์ โดยมีผลิตภัณฑ์ครอบคลุมตั้งแต่หนังสือเล่ม หนังสืออิเล็กทรอนิกส์ คอนเทนต์ดิจิตอล ตลอดจนผลิตภัณฑ์เพื่อการศึกษา นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจ

หนังสืออิเล็กทรอนิกส์ภายใต้ชื่อผลิตภัณฑ์ NOOK ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือคิดเป็นร้อยละ 96.8 ของรายได้รวมทั้งหมด

4. WH Smith PLC ก่อตั้งขึ้นในปี 2335 ในประเทศอังกฤษ โดยสามารถแบ่งธุรกิจออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มไฮสตรีท และกลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มธุรกิจไฮสตรีทประกอบด้วยผลิตภัณฑ์เครื่องเขียน บัตรอวยพร ของขวัญ นิตยสาร หนังสือ และหนังสือพิมพ์ โดยจำหน่ายผ่านหน้าร้านและเว็บไซต์ กลุ่มธุรกิจท่องเที่ยว ประกอบด้วยสินค้าสะดวกซื้อ หนังสือ และข่าวที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวและเดินทาง โดยจำหน่ายผ่านหน้าร้านที่ตั้งอยู่ในบริเวณสนามบิน สถานีรถไฟ และโรงพยาบาล ในปี 2559 บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายหนังสือ[11]

5. Jiangsu Phoenix Publishing & Media Corporation Limited ดำเนินธุรกิจในประเทศจีน โดยผลิตและจำหน่ายหนังสือหลากหลายประเภท เช่น วิทยาศาสตร์ เศรษฐศาสตร์ วรรณกรรม และหนังสือสำหรับเด็ก รวมถึงหนังสืออิเล็กทรอนิกส์ ในปี 2559 บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและจำหน่ายหนังสือ [11]

6. Shanghai Xinhua Media Co., Ltd. ดำเนินธุรกิจในประเทศจีน และเป็นบริษัทย่อยของ Shanghai Xinhua Publishing Group บริษัทประกอบธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกหนังสือ นิตยสาร วีดีโอ ผลิตภัณฑ์เครื่องเสียง และผลิตภัณฑ์เครื่องเขียน นอกจากนี้ บริษัทยังผลิตสิ่งพิมพ์ออนไลน์ ออกแบบโฆษณา ให้บริการด้านการบริหารจัดการทรัพย์สิน และให้บริการจัดเก็บและจัดส่งสินค้า โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหนังสือคิดเป็นร้อยละ 70.8 ของรายได้รวมทั้งหมด

7. Xinhua Winshare Publishing and Media Co., Ltd. ก่อตั้งขึ้นในปี 2548 ในประเทศจีน และเป็นบริษัทย่อยของ Sichuan Xinhua Publishing Group บริษัทประกอบธุรกิจหลักในด้านการพิมพ์และการจัดจำหน่าย ในส่วนของธุรกิจการพิมพ์ บริษัทผลิตหนังสือ นิตยสาร ผลิตภัณฑ์ภาพและเสียง ผลิตภัณฑ์ดิจิตอล หนังสืออิเล็กทรอนิกส์ ภาพยนต์และรายการโทรทัศน์ ตลอดจนให้บริการด้านงานพิมพ์ ในส่วนของธุรกิจการจัดจำหน่าย บริษัทจัดส่งตำราเรียนและอุปกรณ์การเรียนไปตามโรงเรียนต่าง ๆ รวมถึงประกอบธุรกิจค้าปลีกหนังสือและสิ่งพิมพ์ โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหนังสือคิดเป็นร้อยละ 98.4 ของรายได้รวมทั้งหมด

8. Northern United Publishing & Media (Group) Company Limited ก่อตั้งขึ้นในปี 2549 ในประเทศจีน และเป็นบริษัทย่อยของ Liaoning Publishing Group บริษัทดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสื่อในประเทศจีน

[11] จากการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัท ไม่สามารถระบุร้อยละของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือได้อย่างชัดเจน อย่างไรก็ตาม จากการวิเคราะห์ข้อมูลสาธารณะของบริษัท เช่น งบการเงิน เว็บไซต์ ข้อมูลอุตสาหกรรม การดำเนินธุรกิจของบริษัททั้งสองนี้เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายหนังสือเป็นส่วนใหญ่

เช่น หนังสือ วารสาร สิ่งพิมพ์อิเล็กทรอนิกส์ แผ่นเสียงและวีดีโอ และสิ่งพิมพ์อื่น ๆ โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหนังสือคิดเป็นร้อยละ 78.6 ของรายได้รวมทั้งหมด

9. Maruzen CHI Holdings Co., Ltd. ก่อตั้งขึ้นในปี 2553 ในประเทศญี่ปุ่น และเป็นบริษัทย่อยของ Dai Nippon Printing Co., Ltd. บริษัทดำเนินธุรกิจในด้านต่าง ๆ เช่น ผลิตและจำหน่ายนิตยสารและหนังสือทางวิชาการ จำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องเขียนสำหรับออฟฟิศ อีกทั้งบริษัทยังดำเนินธุรกิจให้บริการการจัดการห้องสมุด โดยในช่วง 12 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มกราคม 2560 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหนังสือคิดเป็นร้อยละ 80.0 ของรายได้รวมทั้งหมด

10. Indigo Books & Music Inc. ก่อตั้งขึ้นในปี 2483 ในประเทศแคนาดา ประกอบธุรกิจค้าปลีกหนังสือ ของขวัญ ของเล่นเด็ก สินค้าแฟชั่น สินค้าเกี่ยวกับบ้าน กระดาษ ปฏิทิน และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ บริษัทจำหน่ายสินค้าผ่านทางหน้าร้านภายใต้ชื่อร้านต่าง ๆ อาทิ Coles Indigospirit SmithBooks และ The Book Company นอกจากนี้บริษัทยังจำหน่ายสินค้าผ่านเว็บไซต์ และแอพพลิเคชั่นบนมือถือ โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้ทั้งหมดจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจค้าปลีกหนังสือ

11. Gyldendal ASA ก่อตั้งขึ้นในปี 2468 ในประเทศนอร์เวย์ เป็นบริษัทย่อยของ Erik Must AS. ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือเสียงและหนังสือเล่มต่าง ๆ เช่น ตำราเรียน พจนานุกรม และหนังสือสำหรับเด็ก โดยจัดจำหน่ายผ่านทางหน้าร้านและเว็บไซต์ โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับหนังสือคิดเป็นร้อยละ 98.7 ของรายได้รวมทั้งหมด

12. Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. ก่อตั้งขึ้นในปี 2450 ในประเทศอิตาลี ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายหนังสือและนิตยสาร โดยบริษัทจำหน่ายหนังสือนิยาย หนังสือสารคดี หนังสือเพื่อการเรียนรู้ นิตยสาร และหนังสืออิเล็กทรอนิกส์ นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการด้านการจัดงานอีเว้นท์ และงานโฆษณา โดยในปี 2559 บริษัทมีรายได้ทั้งหมดจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและจำหน่ายหนังสือและนิตยสาร

บริษัทเทียบเคียงและอัตราส่วน EV/EBITDA อัตราส่วน P/E และอัตราส่วน P/BV แสดงในตารางต่อไปนี้

| ชื่อบริษัท | ประเทศ | ชื่อย่อหลักทรัพย์ | มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท) | Unlevered beta (ß) | อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า) | อัตราส่วน P/E (เท่า) | อัตราส่วน P/BV (เท่า) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| AMARIN | ไทย | SET:AMARIN | 5,840 | 0.71 | 26.36 | n.m.[2] | 1.51 |
| SE-ED | ไทย | SET:SE-ED | 1,387 | 0.96 | 12.92 | n.m.[2] | 1.59 |
| Barnes & Noble, Inc. | อเมริกา | NYSE:BKS | 15,862 | 2.24 | 5.36 | 29.83 | 0.92 |
| WH Smith PLC | อังกฤษ | LSE:SMWH | 113,149 | 0.66 | 15.27 | 22.81 | 14.15 |

| ชื่อบริษัท | ประเทศ | ชื่อย่อหลักทรัพย์ | มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท) | Unlevered beta (ß) | อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า) | อัตราส่วน P/E (เท่า) | อัตราส่วน P/BV (เท่า) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Jiangsu Phoenix Publishing & Media Corporation Limited | จีน | SHSE:601928 | 103,375 | 1.02 | 13.20 | 17.31 | 1.70 |
| Shanghai Xinhua Media Co., Ltd. | จีน | SHSE:600825 | 32,291 | 0.92 | n.m.[2] | n.m.[2] | 2.47 |
| Xinhua Winshare Publishing and Media Co., Ltd. | จีน | SEHK:811 | 64,716 | 1.06 | 18.42 | 15.35 | 1.63 |
| Northern United Publishing & Media (Group) Company Limited | จีน | SHSE:601999 | 20,474 | 0.98 | n.m.[2] | n.m.[2] | 2.04 |
| Maruzen CHI Holdings Co., Ltd. | ญี่ปุ่น | TSE:3159 | 9,292 | n.m.[1] | 16.96 | 52.48 | 0.90 |
| Indigo Books & Music Inc. | แคนาดา | TSX:IDG | 12,995 | n.m.[1] | 4.11 | 21.10 | 1.23 |
| Gyldendal ASA | นอร์เวย์ | OB:GYL | 3,582 | n.m.[1] | 6.68 | 14.28 | 1.43 |
| Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. | อิตาลี | BIT:MN | 21,296 | n.m.[1] | 8.36 | 15.06 | 1.71 |
| ค่ามัธยฐาน (หรือเปอร์เซ็นไทล์ที่ 50) | | | | 0.97[3] | 13.06 | 19.20 | 1.61 |
| อัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40[4] (เท่า) | | | | | 11.10 | 16.92 | 1.54 |
| อัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60[4] (เท่า) | | | | | 14.03 | 21.44 | 1.68 |

ที่มา: S&P Capital IQ

*(1) ค่า Beta ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จากการทดสอบความแตกต่างค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม (t-test) ซึ่งหมายถึง ค่า Beta ของบริษัทเท่ากับ 0 หรือ ราคาหุ้นของบริษัทไม่มีสหสัมพันธ์ (Correlation) กับการเคลื่อนไหวของตลาด*

*(2) อัตราส่วนของบริษัทต่างจากบริษัทเทียบเคียงอื่นอย่างมีนัยสำคัญ หรือไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจาก EBITDA หรือกำไรของบริษัทติดลบ*

*(3) Unlevered beta หรือ ค่าสัมประสิทธิ์ผลตอบแทนต่อความเสี่ยงระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และราคาปิดของหุ้นของบริษัทเทียบเคียง ใช้ในการคำนวณอัตราการคิดลดที่กล่าวถึงในข้อ 5.2.1*

*(4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงมูลค่าจากอัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 เนื่องจากเป็นช่วงอัตราส่วนที่ครอบคลุมค่ามัธยฐานของข้อมูลทั้งหมด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงมูลค่าโดยอ้างอิงจากอัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 เพื่อคิดเป็นช่วงบนและล่างที่ครอบคลุมความแตกต่างร้อยละ 10 จากค่ามัธยฐาน*

การคำนวณมูลค่า ABOOK ด้วยอัตราส่วน EV/EBITDA ทำได้โดยการนำกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) สำหรับปี 2560 ของ ABOOK มาคูณด้วยอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงจากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

| หน่วย :ล้านบาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) [1] | 82.2 | 82.2 |
| ช่วงอัตราส่วน EV/EBITDA ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 11.10 | 14.03 |
| มูลค่าบริษัท (Enterprise value) | 912.0 | 1,152.6 |
| บวก: เงินสด [2] | 67.8 | 67.8 |
| ลบ: หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย [3] | (107.6) | (107.6) |
| บวก: สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน (Non-operating assets) [4] | 123.3 | 123.3 |
| ลบ: ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี [5] | (16.2) | (16.2) |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น | 979.3 | 1,220.0 |
| จำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมด (หุ้น) | 100,000 | 100,000 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 9,793.46 | 12,199.81 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) คือ กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ไม่รวมผลกระทบของรายการปรับปรุงพิเศษ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 3.2.5*

*(2) เงินสด คือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด*

*(3) หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยคือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และ สัญญาเช่าทางการเงิน*

*(4) สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน คือ เงินลงทุนใน บริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัด ตามมูลค่าทางบัญชี (โดยไม่รวมเงินลงทุนในบริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัด เนื่องจาก ABOOK ได้มีการบันทึกค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนทั้งจำนวน) และที่ดินเปล่าที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงานตามมูลค่าตลาดที่ประเมินโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด ดังที่แสดงในตารางในข้อ 5.1.5 (ที่ดินรอการพัฒนา)*

*(5) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นรายการปรับปรุงที่เกิดจากผลต่างชั่วคราวระหว่างมูลค่าทางบัญชีและมูลค่ายุติธรรม*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน EV/EBITDA จากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าหุ้นของ ABOOK อยู่ในช่วง 9,793.46 – 12,199.81 บาทต่อหุ้น

การคำนวณมูลค่าหุ้นของ ABOOK ด้วยอัตราส่วน P/E ทำได้โดยการนำกำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) สำหรับปี 2560 ของ ABOOK มาคูณด้วยอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน P/E จากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใกล้เคียงกัน

| หน่วย : บาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| กำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) [1] | 281.14 | 281.14 |
| ช่วงอัตราส่วน P/E ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 16.92 | 21.44 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 4,756.66 | 6,027.55 |

*(1) กำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) ทำโดยการนำกำไรที่ไม่รวมผลกระทบของรายการปรับปรุงพิเศษ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 3.2.5 มาหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมดของ ABOOK*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน P/E จากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าของ ABOOK อยู่ในช่วง 4,756.66 – 6,027.55 บาทต่อหุ้น

การคำนวณมูลค่าหุ้นของ ABOOK ด้วยอัตราส่วน P/BV ทำได้โดยการนำมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book value per share) ของ ABOOK ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มาคูณด้วยอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน P/BV จากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใกล้เคียงกัน

| หน่วย : บาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book value per share) | 729.08 | 729.08 |
| ช่วงอัตราส่วน P/BV ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 1.54 | 1.68 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 1,121.95 | 1,221.77 |

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน P/BV จากวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าของ ABOOK อยู่ในช่วง 1,121.95 – 1,221.77 บาทต่อหุ้น

5.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction comparable method)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันเป็นการเทียบเคียงกับอัตราส่วนมูลค่าซื้อขายกิจการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าบริษัทที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจและดำเนินธุรกิจในสภาวะตลาดที่มีความคล้ายคลึงกัน ควรมีอัตราส่วนมูลค่าซื้อขายกิจการที่ใกล้เคียงกัน

อัตราส่วนมูลค่าซื้อขายกิจการที่นิยมใช้อาจมีความหลากหลายขึ้นอยู่กับข้อมูลที่เปิดเผยและข้อมูลจำเพาะของบริษัทที่จะทำการประเมินมูลค่า เช่นเดียวกับการประเมินมูลค่าโดยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกใช้อัตราส่วน EV/EBITDA อัตราส่วน P/E และ อัตราส่วน P/BV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาธุรกรรมการซื้อขายกิจการที่อยู่ในธุรกิจจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือที่ผ่านมาในระยะเวลา 5 ปี และมีข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนทั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกธุรกรรมการซื้อขายที่บริษัทที่ถูกซื้อหรือขายกิจการมีการดำเนินธุรกิจหลักในการจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือมาเป็นธุรกรรมเทียบเคียงดังนี้

1. Books-A-Million Inc. ก่อตั้งขึ้นในปี 2460 ในประเทศสหรัฐอเมริกา บริษัทสามารถแบ่งธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มหลักได้แก่ 1) ธุรกิจค้าปลีก ประกอบด้วย การจำหน่ายหนังสือ นิตยสาร และสินค้าทั่วไป เช่น การ์ด เกมส์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องประดับ 2) ธุรกิจการค้าพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ เป็นการจำหน่ายหนังสือและสินค้าทั่วไปผ่านทางเว็บไซต์ และ 3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยบริษัทได้ทำการพัฒนาและให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ โดยในปี 2558 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือ นิตยสาร และสินค้าทั่วไปคิดเป็นร้อยละ 99.4 ของรายได้รวมทั้งหมด

2. Popular Holdings Limited ก่อตั้งขึ้นในปี 2467 ในประเทศสิงคโปร์ ประกอบธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายหนังสือ นิตยสาร เครื่องเขียน และอุปกรณ์เครื่องเสียงทั้งในและนอกประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ดำเนินธุรกิจร้านอาหาร ให้บริการด้านการพัฒนาเว็บไซต์และซอฟแวร์ ตลอดจนผลิตสื่อการเรียนรู้อิเล็กทรอนิกส์สำหรับระดับชั้นประถมศึกษาภายใต้ชื่อ e-Smart ในประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย จีน และประเทศอื่น ๆ โดยบริษัทมีรายได้หลักมาจากธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์

3. SE-ED เป็นบริษัทในประเทศไทยซึ่งประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมสื่อและสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ 6 ธุรกิจหลัก คือ 1) ธุรกิจร้านหนังสือซีเอ็ดบุ๊คเซ็นเตอร์ (SE-ED Book Center หรือ SBC) และร้านเครือข่ายทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด 2) ธุรกิจจัดจำหน่ายหนังสือ 3) ธุรกิจผลิตหนังสือและวารสารเชิงวิชาการ 4) ศูนย์การเรียนรู้ SE-ED Learning Center 5) โรงเรียนเพลินพัฒนา และ 6) บริษัท เบสแล็บ จำกัด (บริษัทย่อย) เป็นธุรกิจเกี่ยวกับการให้คำปรึกษา การพัฒนา การออกแบบ และการจำหน่ายเกี่ยวกับซอฟต์แวร์และฮาร์ดแวร์ โดยในปี 2558 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์และร้านหนังสือคิดเป็นร้อยละ 94.5 ของรายได้รวมทั้งหมด

ธุรกรรมเทียบเคียงและอัตราส่วน EV/EBITDA อัตราส่วน P/E และอัตราส่วน P/BV แสดงในตารางต่อไปนี้

| วันที่ทำธุรกรรม | บริษัทที่ถูกซื้อ | ประเทศ | ผู้ซื้อ | มูลค่ารายการ (ล้านดอลล่าสหรัฐ) | สัดส่วนที่เข้าซื้อ (ร้อยละ) | อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า) | อัตราส่วน P/E (เท่า) | อัตราส่วน P/BV (เท่า) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 10 ธ.ค. 2558 | Books-A-Million Inc. | อเมริกา | ครอบครัว Anderson | 22.2 | 42.4 | 4.88 | 13.63 | 0.49 |
| 18 มี.ค. 2558 | Popular Holdings Limited | สิงคโปร์ | Grand Apex Holdings Pte Ltd | 74.2 | 38.8 | 6.02 | 15.96 | 1.15 |
| 29 ม.ค. 2558 | SE-ED | ไทย | นายวุฒิภูมิ จุฬางกูร | 71.8 | 12.6 | 9.55 | 25.86 | 2.38 |
| ค่ามัธยฐาน | | | | | | 6.02 | 15.96 | 1.15 |
| อัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40[(1)] (เท่า) | | | | | | 5.79 | 15.49 | 1.02 |
| อัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60[(1)] (เท่า) | | | | | | 6.73 | 17.94 | 1.40 |

ที่มา: S&P Capital IQ และ รายงานผลการขายหุ้นสามัญของบริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) ซึ่งจัดทำโดย บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)

*(1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงมูลค่าโดยอ้างอิงจากอัตราส่วนที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 เพื่อคิดเป็นช่วงบนและล่างที่ครอบคลุมความแตกต่างร้อยละ 10 จากค่ามัธยฐาน*

การคำนวณมูลค่า ABOOK ด้วยอัตราส่วน EV/EBITDA ทำได้โดยการนำกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) สำหรับปี 2560 ของ ABOOK มาคูณด้วย

อัตราส่วน EV/EBITDA ของธุรกรรมเทียบเคียง ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน EV/EBITDA จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

| หน่วย : ล้านบาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) [1] | 82.2 | 82.2 |
| ช่วงอัตราส่วน EV/EBITDA ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 5.79 | 6.73 |
| มูลค่าบริษัท (Enterprise value) | 476.0 | 552.7 |
| บวก: เงินสด [2] | 67.8 | 67.8 |
| ลบ: หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย [3] | (107.6) | (107.6) |
| บวก: สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน (Non-operating assets) [4] | 123.3 | 123.3 |
| ลบ: ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี [5] | (16.2) | (16.2) |
| มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น | 543.3 | 620.0 |
| จำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมด (หุ้น) | 100,000 | 100,000 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 5,433.02 | 6,200.27 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

*(1) กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted EBITDA) คือ กำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่ไม่รวมผลกระทบของรายการปรับปรุงพิเศษ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 3.2.5*

*(2) เงินสด คือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด*

*(3) หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยคือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และ สัญญาเช่าทางการเงิน*

*(4) สินทรัพย์ที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน คือ เงินลงทุนใน บริษัท อมรินทร์ เทรดดิ้ง จำกัด ตามมูลค่าทางบัญชี (โดยไม่รวมเงินลงทุนในบริษัท อมรินทร์ ฟู้ดแอนด์เบเวอเรจ จำกัด เนื่องจาก ABOOK ได้มีการบันทึกค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนทั้งจำนวน) และที่ดินเปล่าที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงานตามมูลค่าตลาดที่ประเมินโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด ดังที่แสดงในตารางในข้อ 5.1.5 (ที่ดินรอการพัฒนา)*

*(5) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นรายการปรับปรุงที่เกิดจากผลต่างชั่วคราวระหว่างมูลค่าทางบัญชีและมูลค่ายุติธรรม*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน EV/EBITDA จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าของ ABOOK อยู่ในช่วง 5,433.02 - 6,200.27 บาทต่อหุ้น

การคำนวณมูลค่าหุ้นของ ABOOK ด้วยอัตราส่วน P/E ทำได้โดยการนำกำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) สำหรับปี 2560 ของ ABOOK มาคูณด้วยอัตราส่วน P/E ของธุรกรรมเทียบเคียง ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน P/E จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

| หน่วย : บาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| กำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) [1] | 281.14 | 281.14 |
| ช่วงอัตราส่วน P/E ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 15.49 | 17.94 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 4,355.94 | 5,043.83 |

*(1) กำไรต่อหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted earnings per share) ทำโดยการนำกำไรที่ไม่รวมผลกระทบของรายการปรับปรุงพิเศษ ดังที่แสดงในตารางในข้อ 3.2.5 มาหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมดของ ABOOK*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน P/E จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าของ ABOOK อยู่ในช่วง 4,355.94 - 5,043.83 บาทต่อหุ้น

การคำนวณมูลค่าหุ้นของ ABOOK ด้วยอัตราส่วน P/BV ทำได้โดยการนำมูลค่าทางบัญชี (Book value per share) ของ ABOOK ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มาคูณด้วยอัตราส่วน P/BV ของธุรกรรมเทียบเคียง ตารางต่อไปนี้แสดงการคำนวณมูลค่าของ ABOOK โดยอัตราส่วน P/BV จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

| หน่วย : บาท | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 | เปอร์เซ็นไทล์ที่ 60 |
|---|---|---|
| มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Book value per share) [1] | 729.08 | 729.08 |
| ช่วงอัตราส่วน P/BV ที่เปอร์เซ็นไทล์ที่ 40 และ 60 (เท่า) | 1.02 | 1.40 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 742.79 | 1,018.46 |

การประเมินมูลค่าของ ABOOK โดยใช้อัตราส่วน P/BV จากวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันได้มูลค่าของ ABOOK อยู่ในช่วง 742.79 - 1,018.46 บาทต่อหุ้น

5.1.4 วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book value method)

วิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นการพิจารณามูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์สุทธิหรือส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ ABOOK ณ วันใดวันหนึ่ง

ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลจากงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบของ ABOOK สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งผู้บริหารของ ABOOK ได้ให้คำรับรองเกี่ยวกับความถูกต้องของงบการเงิน โดยมีรายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

| รายการ | จำนวน (ล้านบาท) |
|---|---|
| หุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว (ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท มูลค่าตราไว้หุ้นละ 100 บาท) | 10.00 |
| กำไรสะสม | 62.91 |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ ABOOK (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560) | 72.91 |
| จำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมด (หุ้น) | 100,000 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 729.08 |

ที่มา: งบการเงินภายในของ ABOOK ณ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK

การประเมินมูลค่าของ ABOOK ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีได้มูลค่าหุ้นของ ABOOK เท่ากับ 729.08 บาทต่อหุ้น

5.1.5 วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)

วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีสุทธิ หรือส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ ABOOK ณ วันใดวันหนึ่งให้เป็นมูลค่ายุติธรรม

ในการประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลจากงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบของ ABOOK สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งผู้บริหารของ ABOOK ได้ให้คำรับรองเกี่ยวกับความถูกต้องของงบการเงินและราคาประเมินจากรายงานการประเมินสินทรัพย์ถาวร ณ วันที่ 15 มกราคม 2561 16 มกราคม 2561 และ 19 มกราคม 2561 ซึ่งจัดทำโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด โดยรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อคำนวณมูลค่าตลาดของทรัพย์สิน และใช้กับวัตถุประสงค์สาธารณะ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีการประเมินมูลค่าที่ผู้ประเมินสินทรัพย์ใช้เป็นวิธีการที่เหมาะสมสำหรับลักษณะและชนิดของสินทรัพย์นั้น ๆ

รายละเอียดรายการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์แสดงดังตารางต่อไปนี้

| ประเภทของสินทรัพย์ | รายละเอียดของสินทรัพย์ | วิธีการประเมิน | ราคาตามบัญชี (ล้านบาท) | ส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท) | มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. ที่ดิน อาคารสำนักงานใหญ่และคลังสินค้า | - ที่ดิน จำนวน 11 แปลง รวม 11 โฉนด พร้อมสิ่งปลูกสร้างและส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดิน จำนวน 11 รายการ<br>- ที่อยู่ 108 ม.2 ถนนบางกรวย-จง ถนอม ตำบลมหาสวัสดิ์ อำเภอบางกรวย จังหวัดนนทบุรี<br>- ขนาดที่ดิน 7 ไร่ 2 งาน 62 ตารางวา | - วิธีเปรียบเทียบตลาดเพื่อประเมินที่ดิน<br>- วิธีคิดจากต้นทุนเพื่อประเมินอาคารและคลังสินค้า (1) | 175.6 | 147.1 | 322.7 |
| 2. คลังสินค้า | - ที่ดินจำนวน 3 แปลง รวม 3 โฉนด พร้อมอาคารมินิแฟคตอรี่ขนาดสามชั้น จำนวน 3 หลัง<br>- ที่อยู่ 66/351-3 ถนนพุทธมณฑล สาย 5 ตำบลไร่ขิง อำเภอสามพราน จังหวัดนครปฐม<br>- ขนาดที่ดิน 2 ไร่ 17 ตารางวา | - วิธีเปรียบเทียบตลาด เพื่อประเมินคลังสินค้า (2) | 12.6 | 23.4 | 36.0 |
| 3. ที่ดินรอการพัฒนา | - ที่ดินว่างเปล่า จำนวน 3 แปลง รวม 3 โฉนด<br>- ที่อยู่ ทางหลวงสาย 345 ซอยวัดลำโพ ตำบลลำโพ อำเภอบางบัวทอง จังหวัดนนทบุรี<br>- ขนาดที่ดิน 14 ไร่ 3 งาน 61 ตารางวา | - วิธีเปรียบเทียบตลาดเพื่อประเมินที่ดิน (3) | 41.4 | 80.9 | 122.3 |

| | ราคาตามบัญชี (ล้านบาท) | ส่วนปรับปรุงมูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท) | มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท) |
|---|---|---|---|
| รวมมูลค่าสินทรัพย์ | 229.6 | 251.4 | 481.0 |
| หัก: ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีสุทธิจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรม | | | (50.3) |
| มูลค่ายุติธรรมสุทธิ | | | 430.7 |

ที่มา: รายงานการประเมินสินทรัพย์ถาวร ณ วันที่ 15 มกราคม 2561 16 มกราคม 2561 และ 19 มกราคม 2561

(1) ผู้ประเมินมูลค่าสินทรัพย์ถาวร ใช้วิธีต้นทุนเพื่อประเมินสิ่งปลูกสร้างและส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดิน เนื่องจากทรัพย์สินเป็นที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง ซึ่งการก่อสร้างเป็นการออกแบบโดยเฉพาะตัว จึงไม่มีข้อมูลตลาดในลักษณะเดียวกันที่เพียงพอสำหรับการเปรียบเทียบ

(2) ผู้ประเมินมูลค่าสินทรัพย์ถาวร ใช้วิธีเปรียบเทียบตลาด เพื่อประเมินคลังสินค้า เนื่องจากในบริเวณใกล้เคียงที่ตั้งทรัพย์สิน มีข้อมูลตลาดที่มีรูปแบบและลักษณะคล้ายคลึงกันกับทรัพย์สินมากเพียงพอสำหรับการเปรียบเทียบ และเป็นข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือและมีศักยภาพใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่สุด

(3) ผู้ประเมินมูลค่าสินทรัพย์ถาวร ใช้วิธีเปรียบเทียบตลาด เพื่อประเมินที่ดิน เนื่องจากทรัพย์สินเป็นที่ดินว่างเปล่า ซึ่งมีข้อมูลตลาดของที่ดินในลักษณะและศักยภาพเดียวกันที่เพียงพอสำหรับการเปรียบเทียบ

รายการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

| รายการ | จำนวน (ล้านบาท) |
|---|---|
| หุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว (ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท มูลค่าตราไว้หุ้นละ 100 บาท) | 10.0 |
| กำไรสะสม | 62.9 |
| รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ ABOOK (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560) | 72.91 |
| บวก: การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ [(1)] | 251.4 |
| หัก: ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีสุทธิจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรม [(2)] | (50.3) |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 274.0 |
| จำนวนหุ้นที่ออกชำระแล้วทั้งหมด (หุ้น) | 100,000 |
| มูลค่าหุ้นของ ABOOK (บาทต่อหุ้น) | 2,739.93 |

หมายเหตุ: ตัวเลขอาจแตกต่างเล็กน้อยเนื่องจากผลของการปัดเศษ

ที่มา: งบการเงินภายในของ ABOOK ณ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ ABOOK และรายงานการประเมินสินทรัพย์ถาวร ณ วันที่ 15 มกราคม 2561 16 มกราคม 2561 และ 19 มกราคม 2561

*(1) การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ มาจากการปรับปรุงมูลค่าที่ดินและอาคารให้เป็นมูลค่ายุติธรรมตามราคายุติธรรมจากรายงานการประเมินสินทรัพย์ถาวร ณ วันที่ 15 มกราคม 2561 16 มกราคม 2561 และ 19 มกราคม 2561 ซึ่งจัดทำโดย บริษัท ฟาสท์ แอนด์ แฟร์ แวลูเอชั่น จำกัด*

*(2) ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเป็นรายการปรับปรุงที่เกิดจากผลต่างชั่วคราวระหว่างมูลค่าทางบัญชี และมูลค่ายุติธรรม*

การประเมินมูลค่าของ ABOOK ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้วได้มูลค่าหุ้นของ ABOOK เท่ากับ 2,739.93 บาทต่อหุ้น

5.2 สรุปผลการประเมินมูลค่าราคาหุ้นของ ABOOK

ตารางต่อไปนี้สรุปมูลค่าหุ้นของ ABOOK จากการประเมินด้วยวิธีต่าง ๆ เปรียบเทียบกับราคาเสนอซื้อที่ 5,500.00 บาทต่อหุ้น

| วิธีการประเมิน | ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) | ราคาสูงกว่า/(ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (บาทต่อหุ้น) | ความเหมาะสมของวิธีประเมินมูลค่า |
|---|---|---|---|
| 1 วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด | 5,243.51 – 5,653.30 | (256.49) – 153.30 | เหมาะสม |
| 2 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน | | | |
| EV/EBITDA | 9,793.46 – 12,199.81 | 4,293.46 – 6,699.81 | ไม่เหมาะสม |
| P/E | 4,756.66 – 6,027.55 | (743.34) – 527.55 | ไม่เหมาะสม |
| P/BV | 1,121.95 – 1,221.77 | (4,378.05) – (4,278.23) | ไม่เหมาะสม |
| 3 วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน | | | |
| EV/EBITDA | 5,433.02 – 6,200.27 | (66.98) – 700.27 | ไม่เหมาะสม |
| P/E | 4,355.94 – 5,043.83 | (1,144.06) – (456.17) | ไม่เหมาะสม |
| P/BV | 742.79 - 1,018.46 | (4,757.21) – (4,481.54) | ไม่เหมาะสม |
| 4 วิธีมูลค่าทางบัญชี | 729.08 | (4,770.92) | ไม่เหมาะสม |
| 5 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี | 2,739.93 | (2,760.07) | ไม่เหมาะสม |

จากตารางสรุปข้างต้น มูลค่าหุ้นของ ABOOK จากการประเมินโดยวิธีต่าง ๆ อยู่ระหว่าง 729.08 – 12,199.81 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีมุมมองต่อความเหมาะสมของวิธีการประเมินโดยวิธีต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

- วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method หรือ DCF)

วิธี DCF เป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่าของบริษัทจากการประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคตภายใต้สมมติฐานที่ว่า บริษัทจะมีการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสนับสนุนสมมติฐานการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องในอนาคต

การประมาณการภายใต้วิธี DCF ยังสามารถตั้งสมมติฐานให้สอดคล้องกับแผนธุรกิจของบริษัท ซึ่งในการประเมินมูลค่าของ ABOOK การประมาณการที่นำมาใช้ได้มีการสะท้อนกลยุทธ์ และแผนธุรกิจของฝ่ายบริหารในการประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายสิ่งพิมพ์ และร้านหนังสือต่อไปในอนาคต

จากเหตุผลข้างต้น วิธี DCF จึงถูกพิจารณาว่าเหมาะสมในการประเมินมูลค่าของ ABOOK เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าของธุรกิจที่แท้จริงจากการดำเนินงานของ ABOOK ภายใต้สมมติฐานการดำเนินธุรกิจปัจจุบันอย่างต่อเนื่องในอนาคต

- วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market comparable method)

วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นวิธีที่สะท้อนถึงมูลค่าของบริษัทจากมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกันได้ การเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรม

เดียวกันซึ่งเป็นการมองมูลค่าของกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกันในภาพรวมที่อาจจะไม่ได้สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจที่เฉพาะเจาะจงของบริษัท วิธีนี้จึงนิยมใช้เพื่อวิเคราะห์ความสมเหตุสมผลของมูลค่ากิจการเทียบกับวิธีอื่น

- วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction comparable method)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่าซื้อขายจากธุรกรรมเทียบเคียง ซึ่งมูลค่าซื้อขายในแต่ละธุรกรรมมีการสะท้อนถึงปัจจัยที่มีลักษณะเฉพาะของธุรกรรมและสถานการณ์นั้น ๆ เช่น อำนาจในการเข้าควบคุมกิจการ หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นภายหลังจากการซื้อกิจการ อำนาจในการต่อรอง และมูลค่าเพิ่มจากการผนึกพลัง (Synergy) ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นภายหลังจากการเข้าซื้อกิจการ

เช่นเดียวกับวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันเป็นการมองมูลค่าของกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกันในภาพรวมที่อาจจะไม่ได้สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจที่เฉพาะเจาะจงของบริษัท วิธีนี้จึงนิยมใช้เพื่อวิเคราะห์ความสมเหตุสมผลของมูลค่ากิจการเทียบกับวิธีอื่น

- วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book value method)

วิธีมูลค่าทางบัญชีแสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางบัญชีของบริษัท ณ วันใดวันหนึ่งเท่านั้น ซึ่งมูลค่าทางบัญชีนั้นขึ้นอยู่กับนโยบายและสมมติฐานทางบัญชี โดยไม่ได้พิจารณามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท อีกทั้งวิธีนี้ยังมิได้คำนึงถึงผลประกอบการในอนาคต รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม โดยทั่วไป วิธีนี้นิยมใช้ในการกำหนดมูลค่าขั้นต่ำของบริษัท

- วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted book value method)

วิธีมูลค่าทางบัญชีที่ปรับปรุงแล้วแสดงให้เห็นถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท ณ วันใดวันหนึ่งเท่านั้น โดยมิได้คำนึงถึงผลประกอบการในอนาคต รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

เช่นเดียวกับวิธีมูลค่าทางบัญชี วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีเป็นวิธีที่นิยมใช้ในการกำหนดมูลค่าขั้นต่ำของบริษัท

จากการพิจารณาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าของ ABOOK และสรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ ABOOK อยู่ในช่วงระหว่าง 5,243.51 – 5,653.30 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์โดยบริษัทฯ ที่ 5,500.00 บาทต่อหุ้นอยู่ในช่วงมูลค่าหุ้นที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 6. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการลงมติของผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าลงทุนใน ABOOK มีความสมเหตุสมผล โดยพิจารณาจากปัจจัยต่อไปนี้

1. ความสมเหตุสมผลของรายการและประโยชน์ของรายการ

การลงทุนใน ABOOK โดยการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันมีความสมเหตุสมผล เนื่องจากการได้มาซึ่งอำนาจควบคุมและบริหารกิจการของ ABOOK ช่วยสนับสนุนกลยุทธ์ของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการด้านสื่อและสิ่งพิมพ์อย่างครบวงจร และบริษัทฯ ยังคาดว่าจะเกิดการผนึกพลัง (Synergy) โดยเฉพาะทางด้านการตลาด นอกจากนี้ยังเป็นการลดโอกาสในการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of interest) ในการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ และ ABOOK

2. ความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขของรายการ

ราคาเสนอซื้อหุ้นของ ABOOK ที่ 5,500.00 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล เนื่องจากอยู่ในช่วงมูลค่าระหว่าง 5,243.51 – 5,653.30 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นช่วงมูลค่าหุ้นของ ABOOK ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted cash flow method) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่า ABOOK ดังที่กล่าวมาแล้วในส่วนที่ 5.2 ของรายงานฉบับนี้ (สรุปผลการประเมินมูลค่าราคาของหุ้น ABOOK) นอกจากนี้ เงื่อนไขของรายการเป็นเงื่อนไขที่คู่สัญญาตกลงกันตามความสมัครใจ ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ เป็นผู้เสียประโยชน์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ ABOOK มีความเหมาะสม

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าลงทุนใน ABOOK อย่างไรก็ดี ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อด้อย และความเสี่ยงในการเข้าทำรายการดังกล่าว ได้แก่ ความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจากการลงทุนใน ABOOK อาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้ และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี และพฤติกรรมของผู้บริโภคซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมหนังสือ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่บนพื้นฐานที่ว่า ข้อมูลสาธารณะ ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ และ ABOOK ข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ ABOOK มีความครบถ้วน ถูกต้อง และสะท้อนมุมมองของผู้บริหารต่อสภาวะทางเศรษฐกิจและปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลต่อการดำเนินงานของ ABOOK

การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติการทำรายการครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ซึ่งผู้ถือหุ้นควรใช้วิจารณญาณ และศึกษาข้อมูลอื่น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่าการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นไปตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ และเป็นไปด้วยความรอบคอบ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท อีวาย คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด

| | |
|---|---|
| นายวรพจน์ อำนวยพาณิชย์ | นางสาวสุลักษณา อาจอำนวยวิภาส |
| หุ้นส่วน | หุ้นส่วน |
| (ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน) | (ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน) |