

MARKET CONNECTIONS ASIA

THAILAND / SERVICES - MAI

MCA TB

ผู้ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร

- MCA เป็นผู้ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดครบวงจร
- คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2023-24 โต +87% y-y และ +75% ตามลำดับ จากการขยายธุรกิจบริการใหม่ ทั้งบริการพนักงานจัดเรียงสินค้า และ Distributor
- ราคาเหมาะสม 4.80 บาท/หุ้น อิง PE 20 เท่า

TARGET PRICE
IPO PRICETHB4.80
THB3.30

ผู้ให้บริการทางการตลาดแบบครบวงจรที่มีประสิทธิภาพและวัดผลได้

MCA คือ ผู้เชี่ยวชาญในการวางแผนกลยุทธ์ทางการตลาด พร้อมการให้บริการจัดกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดแบบครบวงจร ซึ่งมีประสบการณ์การดำเนินงานบริหารกิจกรรมทางการตลาดกว่า 20 ปี ที่สำคัญลูกค้าสามารถดำเนินการตามกลยุทธ์ทางการตลาดผ่านการร่วมงานกับบริษัทฯ เพื่อเพิ่มโอกาสทางธุรกิจและเพิ่มความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนแผนงาน และมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่าซึ่งเป็นจุดแข็งและโอกาสที่สำคัญของบริษัทที่จะใช้นำเสนอหรือขยายบริการใหม่ที่ต่อยอดงานเดิมกับลูกค้าได้ดีขึ้น ปัจจุบัน บริษัท บริหารจัดการพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จำนวนประมาณ 1,000 – 1,500 คน ในแต่ละเดือน

ธุรกิจให้บริการทางการตลาดฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจบการระบาดโควิด

สมาคมการตลาดแห่งประเทศไทยได้จัดทำการศึกษาแนวโน้มและความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงในองค์กรพบว่าแนวโน้มพฤติกรรมของผู้บริโภคไทยในปี 2023 จะให้ความสำคัญต่อคุณภาพสินค้าขึ้นชอพบดลองสินค้าใหม่รวมถึงแบรนด์สินค้าใหม่ และมีความอยากรู้ที่มาของสินค้า อีกทั้งส่วนใหญ่คาดการณ์เศรษฐกิจในปี 2023 เติบโต โดยแนวโน้มการทำการตลาดเพิ่มขึ้นและคาดบริษัทส่วนใหญ่จะเพิ่มงบประมาณด้านการตลาด 5-10% y-y

กำไรโตจากการขยายธุรกิจบริการใหม่

เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 31 ลบ. +87% Y-Y และปี 2024 อยู่ที่ 54 ลบ. +75% Y-Y จากรายได้จากทุกธุรกิจฟื้นตัวจากช่วงโควิดต่อเนื่อง แต่ยังไม่ฟื้นช่วงก่อนโควิด ที่สำคัญการขยายงานในธุรกิจบริการใหม่ โดยเฉพาะการบริการพนักงานจัดเรียงสินค้า และการเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าที่ใช้เงินลงทุนการนำเสนอขายหุ้น IPO ครั้งนี้

ราคาเหมาะสม 4.80 บาท อิง PE 20 เท่า

เราประเมินมูลค่าหุ้น MCA ด้วยวิธี PE เทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ให้บริการทางการตลาด อาทิ PRTR, และ SO ซึ่งปัจจุบันเทรดกันที่ค่าเฉลี่ย PE ที่ 20 เท่า ดังนั้นราคามูลค่าเหมาะสมของ MCA ปี 2024 ควรอยู่ที่ 4.80 บาทต่อหุ้น บน EPS ปี 2024 ที่ 0.24 บาท

KEY STOCK DATA

YE Dec (THB m)	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	373	458	565	678
Net profit	16	31	54	59
EPS (THB)	0.10	0.13	0.24	0.26
vs Consensus (%)	-	-	-	-
EBITDA	25	45	74	81
Recurring net profit	16	31	54	59
Core EPS (THB)	0.10	0.13	0.24	0.26
EPS growth (%)	742.5	39.2	75.3	8.8

Core P/E (x)	34.2	24.6	14.0	12.9
Dividend yield (%)	4.0	1.3	1.6	2.9
EV/EBITDA (x)	23.0	13.9	8.4	7.7
Price/book (x)	5.7	2.7	2.4	2.1
Net debt/Equity (%)	11.9	(32.3)	(21.5)	(8.7)
ROE (%)	17.9	15.6	17.0	16.5

Sources: Bloomberg consensus; FSSIA estimates

MCA's IPO summary

รายละเอียด	
Pre-IPO shares	170 ล้านหุ้น
Share offering	60 ล้านหุ้น คิดเป็น 26.09% ของจำนวนหุ้นหลัง IPO
Use of proceeds	1) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งรวมถึงธุรกิจการจัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) 2) ใช้ในการลงทุนในสินทรัพย์ สำหรับการดำเนินธุรกิจ 3) ใช้ในการชำระคืนเงินกู้จากสถาบันการเงิน

Financial advisor Capital One Partners

NOTE: FINANSIA SYRUS SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED JOIN AS A CO-UNDERWRITER OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF MARKET CONNECTIONS ASIA PUBLIC COMPANY LIMITED

ALL RECIPIENTS HEREOF, TO THE EXTENT THAT THEY ARE CONSIDERING MAKING AN INVESTMENT IN UNITS OF MCA BUSINESS, SHOULD READ THE PROSPECTUS PREPARED BY CAPITAL ONE PARTNERS



Songklod Wongchai

Fundamental Investment Analyst on Securities; License no. 018086
songklod.won@fssia.com, +66 2646 9970

สารบัญ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ	3
1) บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล.....	4
2) บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า	5
3) บริการพนักงานแนะนำสินค้า.....	5
4) บริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser).....	6
โครงการอนาคต	7
ภาวะอุตสาหกรรม	8
ผลการดำเนินงานในอดีต	11
ประเด็นการลงทุน และคาดการณ์ผลประกอบการ.....	14
ประเมินมูลค่าเหมาะสม	17
โครงสร้างการถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผล	18
ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ.....	20
Appendix.....	23

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท มาร์เก็ต คอนเน็คชั่นส์ เอเชีย จำกัด (มหาชน) (“MCA” หรือ “บริษัท”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2011 เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาด โดยคุณภักดี เหล่างาม ซึ่งมีประสบการณ์การดำเนินงานบริหารกิจกรรมทางการตลาดกว่า 20 ปี

MCA คือ ผู้เชี่ยวชาญในการวางแผนกลยุทธ์ทางการตลาด พร้อมการให้บริการจัดกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดแบบครบวงจร โดยสามารถแบ่งบริการหลักออกเป็น 4 บริการ ดังนี้

- 1 บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล (Marketing activities and Digital)
- 2 บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า (Packing and Logistic)
- 3 บริการพนักงานแนะนำสินค้า (Product Consultant)
- 4 บริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser)

ปัจจุบัน บริษัทฯ ได้ขยายบริการให้ครอบคลุมการจัดกิจกรรมทางการตลาดทั้งหมด โดยเมื่อก่อตั้ง บริษัทฯ ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาด (Marketing Activation) และบริการพนักงานแนะนำสินค้า (Product Consultant) ต่อมาในปี 2015 บริษัทฯ ได้ขยายธุรกิจเข้าไปในกลุ่มบริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser) เพื่อสนับสนุนให้การขายสินค้าและบริการ ณ จุดขาย มีประสิทธิภาพที่ดียิ่งขึ้น และในปี 2017 บริษัทฯ ได้ขยายเข้าไปดำเนินงานในธุรกิจการบรรจุและจัดส่งสินค้า (Packing and Logistic) พร้อมทั้งบริการติดตั้งและรื้อถอนบูธแสดงสินค้าเพิ่มเติม เพื่อสนับสนุนกระบวนการของกิจกรรมทางการตลาดให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ต่อมาเมื่อเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (Covid-19) ซึ่งมีผลให้กลยุทธ์ทางการตลาดทั่วทั้งโลกได้ถูกประยุกต์และปรับเปลี่ยนไป ในปี 2021 บริษัทฯ จึงได้ปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจ โดยขยายขอบเขตการให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาด มาสู่ช่องทางในรูปแบบออนไลน์ (Online) พร้อมทั้งบริการสนับสนุนในกลุ่มบริการงานดิจิทัล (Digital) และขยายธุรกิจบริการจัดเรียงสินค้า รูปแบบบริการแบบใช้ร่วมกัน (Shared Merchandiser) เพื่อตอบสนอง กลยุทธ์ทางธุรกิจของลูกค้า นอกจากนี้ เมื่อบริษัทฯ ได้ส่งมอบบริการหลากหลายรูปแบบต่อกลุ่มลูกค้า สำหรับหลากหลายโจทย์ธุรกิจ ในไตรมาส 2 ปี 2023 บริษัทฯ ได้มองเห็นโอกาสในการขยายธุรกิจไปสู่การเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) ซึ่งทำหน้าที่เป็นสื่อกลางหรือตัวกลางเชื่อมระหว่างเจ้าของสินค้าและผู้อุปโภคบริโภค ผันวนกันกับกลยุทธ์การทำกิจกรรมทางการตลาดที่บริษัทฯ ได้ให้บริการ ทำให้ครบวงจรด้านการตลาดมากขึ้น

MCA เป็นผู้ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดแบบครบวงจร

1) บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล

โดยเป็นการให้บริการดำเนินงานจัดกิจกรรมทางการตลาดที่มุ่งเน้นให้ผู้บริโภครับรู้ถึงสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ของลูกค้า ซึ่งอาจมีกิจกรรมหลากหลายรูปแบบ ประกอบด้วย

- 1.1 งานออกบูธสินค้าและงานออก Road Show สินค้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา การออกแบบและวางแผนการจัดงานตามความต้องการของลูกค้า

Exhibit 1: ภาพงาน Booth และ Road Show



Source: MCA

- 1.2 งาน Event ประกอบด้วย กิจกรรมทางการตลาด (Consumer Events) โดยเป็นการออกแบบ และวางแผนการจัดงาน เพื่อสร้างการรับรู้ของแบรนด์สินค้า รวมถึงจัดเตรียมอุปกรณ์และสถานที่บริการและควบคุมกิจกรรมในวันงานทั้งหมด และ กิจกรรมภายในองค์กร (Corporate Event) ซึ่งเป็นการให้บริการจัดกิจกรรมภายในองค์กร

Exhibit 2: ภาพงาน Booth และ Road Show



Source: MCA

- 1.3 งานดิจิทัล เป็นงานการตลาดระบบดิจิทัลหรือช่องทางออนไลน์ จัด Live Streaming ถ่ายทอดสด เพื่อนำเสนอผลิตภัณฑ์ และการจัดสัมมนา Virtual Meeting รวมถึงการพัฒนาแอปพลิเคชันเพื่อสนับสนุนการดำเนินงาน เช่น การพัฒนาเกม หรือการทำแอปพลิเคชันสนับสนุนความสัมพันธ์กับลูกค้า

Exhibit 3: ภาพงาน Booth และ Road Show



Source: MCA

- 1.4 งานบริการสนับสนุนที่เกี่ยวข้อง (Event – outsourcing key account) เป็นการให้บริการงานสนับสนุนการจัดบริการแสดงสินค้า งานออกไรต์โซว์สินค้า รวมถึงในสวนงานอีเวนต์ และเล็กรับบริการเฉพาะในบางส่วน เช่น การจัดซื้อจัดจ้างสินค้าต่างๆ การประสานงานจัดหาพื้นที่จัดงานต่างๆ การประสานงานจัดหาพิธีกร ศิลปิน ดารา เป็นต้น

2) บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า

เป็นการให้บริการนำสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ส่งเสริมการขายต่างๆ เช่น สินค้าตัวอย่าง สินค้าทดลอง และสื่อประชาสัมพันธ์ เป็นต้น มาบรรจุลงบรรจุภัณฑ์และขนส่งสินค้าในรูปแบบพร้อมขายไปยังจุดจำหน่ายต่างๆ ตามสถานที่ที่กำหนด พร้อมทั้งบริการติดตั้งและการรื้อถอนบูธแสดงสินค้าร่วมด้วย โดยเป็นบริการสนับสนุนกระบวนการในการจัดกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดของลูกค้า

Exhibit 4: งานให้บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า



Source: MCA

Exhibit 5: ภาพรวมบริการบรรจุและจัดส่งสินค้า ภายใต้แบรนด์ลูกค้า



Source: MCA

3) บริการพนักงานแนะนำสินค้า

ให้บริการพนักงานแนะนำสินค้า ซึ่งจะมีหน้าที่ในการแนะนำ ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับสินค้า รวมถึงนำเสนอรายการส่งเสริมการขาย (Sales Promotion) ของสินค้าที่ได้รับมอบหมายแก่ผู้อุปโภคบริโภค เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจซื้อ และผลักดันยอดขายสินค้าให้เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนด

Exhibit 6: ภาพการให้บริการพนักงานแนะนำสินค้า



Source: MCA

Exhibit 7: ภาพการให้บริการพนักงานแนะนำสินค้า



Source: MCA

4) บริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser)

ให้บริการพนักงานจัดเรียงสินค้า ซึ่งมีหน้าที่ในการดูแลความพร้อมของสินค้า ณ จุดขาย โดยมีหน้าที่รับผิดชอบหลัก เช่น การควบคุมดูแลสินค้าหน้าร้านให้เพียงพอต่อการขาย การตรวจสอบอายุของสินค้าหน้าร้าน การจัดเรียงสินค้าให้เป็นไปตามมาตรฐาน เป็นต้น

Exhibit 8: จำนวนแบรนด์สินค้าแยกตามอุตสาหกรรมของลูกค้าบริษัท ในส่วนบริการจัดเรียงสินค้า

ประเภทธุรกิจ	จำนวนแบรนด์สินค้า				
	2019	2020	2021	2022	6M23
อาหารและเครื่องดื่ม	4	3	12	14	16
ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	1	1	8	9	9
ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	1	1	4	5	1
อื่น ๆ	-	-	-	-	2
รวม	6	5	24	28	28

Source: MCA

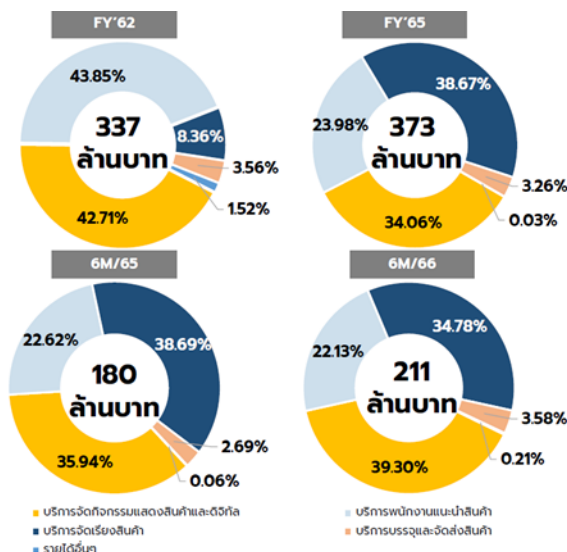
Exhibit 9: MCA บริการจัดเรียงสินค้า



Source: MCA

โครงสร้างรายได้รวม

Exhibit 10: โครงสร้างรายได้แยกตามการให้บริการ



Source: MCA

โครงการอนาคต

การเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor)

บริษัทฯ ได้มองเห็นถึงโอกาสในการขยายเข้าไปสู่การค้าในธุรกิจใหม่ ในการเข้าไปเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) เนื่องจากปัจจุบันยังคงมีผู้ประกอบการในธุรกิจจำนวนน้อยราย และการดำเนินงานมีส่วนเกี่ยวข้องและส่งเสริมโดยตรงกับบริการที่บริษัทฯ ดำเนินงานอยู่ในปัจจุบัน โดยบริษัทฯ จะทำหน้าที่เป็นสื่อกลางหรือตัวกลางเชื่อมระหว่างเจ้าของสินค้าและผู้อุปโภคบริโภค โดยจะได้เข้าไปมีส่วนร่วมร่วมกับเจ้าของสินค้า ในการวางกลยุทธ์ทางการตลาดตั้งแต่ต้นน้ำ (Product Introduction) จนถึงการที่สินค้าได้ไปอยู่ในมือผู้บริโภค (Off Take) ซึ่งการให้บริการดังกล่าวรวมไปถึงวางแผนสร้าง การรับรู้ของแบรนด์ (Brand Awareness) การใช้ความเชี่ยวชาญด้านธุรกิจบริการกิจกรรมทางการตลาด (Marketing Activation) อาทิเช่น การบริการด้านการจัดเรียงสินค้า การบริหารจำนวนสินค้า บริการด้านพนักงานแนะนำสินค้า มาช่วยส่งเสริมและผลักดันยอดขายสินค้าให้เติบโตขึ้นได้มากขึ้น รวมถึงความสามารถในการเข้าถึงช่องทางขายต่างๆ (Distribution Channel) ซึ่งจะทำให้สินค้าเข้าถึง ผู้บริโภคในช่องทางที่มากขึ้น ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นคาดหวัง สำหรับธุรกิจผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) อยู่ที่ 5 – 15% บริษัทฯ มีแผนธุรกิจสำหรับบริการเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) ใน 2 รูปแบบ ได้แก่

1) รูปแบบ Agent ซึ่งมุ่งเน้นเกี่ยวกับกลยุทธ์และกระบวนการขายเป็นหลัก โดยเป็นงานบริการสัญญาระยะยาว 1 ถึง 3 ปี ซึ่งบริษัทฯ ดำเนินการในนามตัวแทนของลูกค้า ซึ่งเป็นผู้ผลิตสินค้า หรือเจ้าของแบรนด์สินค้า โดยบริษัทฯ ไม่มีการซื้อสินค้าหรือการเป็นเจ้าของสินค้าจากลูกค้า แต่เป็นผู้บริหารจัดการเพื่อให้สินค้าจัดจำหน่ายในช่องทางการจัดจำหน่ายต่างๆ เช่น ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ร้านค้าปลีกแบบสมัยใหม่ (Modern Trade) และร้านสะดวกซื้อ (Convenience Store) เป็นต้น

2) รูปแบบ Principal ซึ่งให้บริการแบบ Full Service โดยบริษัทฯ ดำเนินการในนาม ของผู้จัดจำหน่ายเอง เสมือนเป็นเจ้าของสินค้า ภายใต้เงื่อนไขที่ตกลงไว้กับลูกค้า ซึ่งเป็นผู้ผลิตสินค้า หรือเจ้าของแบรนด์สินค้า โดยเป็นงานบริการสัญญาระยะยาว 1 ถึง 3 ปี ซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้บริหารจัดการ คำสั่งซื้อจากร้านค้าจากช่องทางการจัดจำหน่ายต่างๆ เช่น ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ร้านค้าปลีกแบบสมัยใหม่ (Modern Trade) และร้านสะดวกซื้อ (Convenience Store) เป็นต้น และเป็นผู้สั่งซื้อสินค้าจากลูกค้า เข้ามาบริหารภายในคลังสินค้าของบริษัทฯ พร้อมทั้งเป็นผู้รับผิดชอบ การกระจายสินค้าหรือส่งมอบสินค้าให้แก่ร้านค้าในแต่ละช่องทางการจัดจำหน่าย และรับชำระเงินจาก การขายสินค้า ในนามของบริษัทฯ กล่าวคือ บริษัทฯ เป็นตัวการซื้อสินค้าจากลูกค้า และจัดจำหน่าย หรือขายสินค้าต่อไปยังร้านค้าแต่ละช่องทางการจัดจำหน่ายต่างๆ ในนามของบริษัทฯ เอง ในไตรมาส 3 ปี 2023 บริษัทฯ ได้รับโอกาสจากลูกค้ากลุ่มธุรกิจของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ ซึ่งเป็นลูกค้า ปัจจุบันของบริษัทฯ ในการเริ่มดำเนินธุรกิจการบริการเป็นผู้จัดจำหน่าย (Distributor) รูปแบบ Principal ในโครงการนำร่อง (Pilot Project) จำนวน 1 โครงการ โดยมีระยะเวลาโครงการ 6 เดือน สำหรับสินค้า จำนวน 7 แบรินด์ โดยมีขอบเขตการรับผิดชอบในการจัดจำหน่ายผ่านร้านค้า ประเภทร้านค้าปลีก แบบดั้งเดิม (Traditional Trade) 13 จังหวัดที่กระจายอยู่หลากหลายพื้นที่ใน ประเทศไทย โดยบริษัทฯ คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะแปรผันตามเงื่อนไขทางการค้าที่สามารถเจรจา ได้กับร้านค้าในโครงการ

ทั้งนี้ โครงการนำร่องดังกล่าว หรือโครงการอื่นๆ ถัดไป จะเป็นส่วนช่วยผลักดันความสามารถในการดำเนินงานบริการเป็นผู้จัดจำหน่ายของบริษัทฯ ให้เพิ่มขึ้นอย่างเหมาะสม สามารถดำเนินงานได้ อย่างเชี่ยวชาญและมีประสิทธิภาพมากขึ้นในอนาคต โดยสามารถให้บริการได้ทั้งในรูปแบบ Agent และ Principal และพร้อมที่จะขยายขอบเขตการให้บริการไปยังช่องทางการจัดจำหน่ายรูปแบบอื่นๆ เช่น ร้านค้าปลีกแบบสมัยใหม่ (Modern Trade) และร้านสะดวกซื้อ (Convenience Store) เป็นต้น

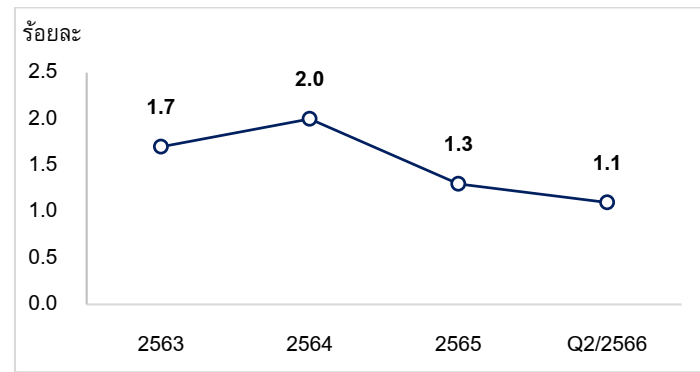
ภาวะอุตสาหกรรม

บริษัทฯ เป็นผู้เชี่ยวชาญในการวางแผนกลยุทธ์ทางการตลาด พร้อมทั้งสามารถให้บริการจัดกิจกรรม ที่เกี่ยวข้องกับการตลาดได้อย่างครบวงจร ปัจจุบัน บริษัทฯ บริหารจัดการพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จำนวนประมาณ 1,000 – 1,500 คน ในแต่ละเดือน (6 เดือนแรกปี 2023) ดังนั้นการวิเคราะห์ปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ คือ

1) แนวโน้มการเติบโตของแรงงานประเทศไทย

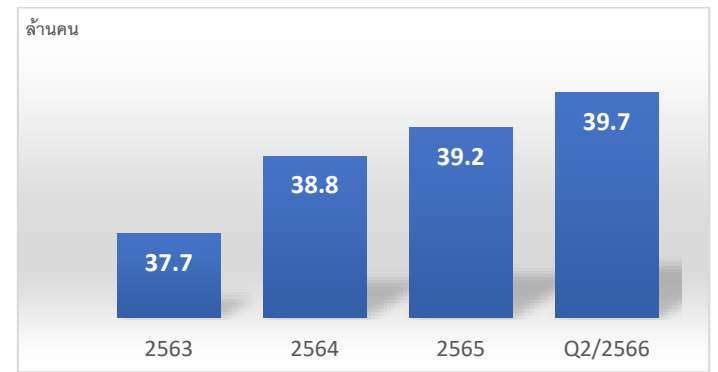
สถานการณ์แรงงานประเทศไทยไตรมาส 2 ปี 2023 ปรับตัวดีขึ้น โดยมีจำนวนการจ้างงาน ทั้งสิ้น 39.7 ล้านคน เพิ่มขึ้นในอัตรา 1.7% y-y และเป็นการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม เป็นหลัก (70.7%) ซึ่งอุตสาหกรรมที่เป็นตัวขับเคลื่อนหลักในการจ้างงาน ได้แก่ อุตสาหกรรมการค้าส่ง และค้าปลีก (17.4%) อุตสาหกรรมการผลิต (15.8%) และอุตสาหกรรมโรงแรมและภัตตาคาร (8.1%) โดยเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หลังจากที่ประเทศไทยเปิดรับนักท่องเที่ยว ต่างชาติ

Exhibit 11: อัตราการว่างงานของไทย



Source: MCA, Outsourcing and shared Services 2019-2023, Monitor Deloitte Collaboration with Dubai Outsource City

Exhibit 12: จำนวนผู้มีงานทำในประเทศไทย



Source: MCA, สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 2 ปี 2023 และแนวโน้มปี 2023

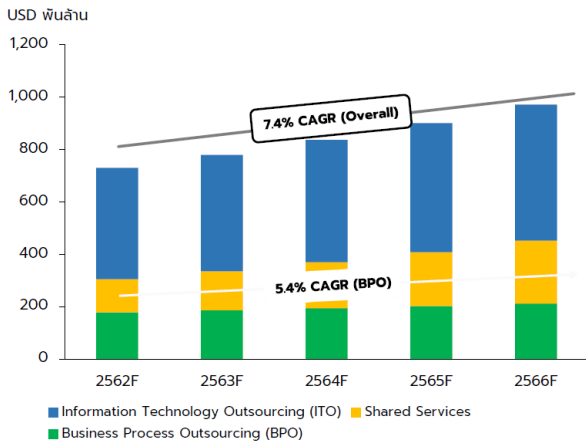
2) แนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมการจัดจ้างจากภายนอกเพื่อดำเนินงาน

ผลสำรวจของรายงานเรื่อง Outsourcing and Shared Services 2019-2023 เผยแพร่โดย Monitor Deloitte ร่วมกับ Dubai Outsource City คาดการณ์ว่ามูลค่ารวมของการใช้บริการจัดจ้าง จากภายนอกเพื่อดำเนินงานทั่วโลก มีแนวโน้มเติบโตเฉลี่ย 7.4% ต่อปี สำหรับช่วงปี 2019-2023 จาก 731 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2019 เป็น 971 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023

ในด้านการจัดจ้างภายนอกสำหรับการดำเนินงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ หรือ Business Process Outsourcing (BPO) เป็นการมอบส่วนงานหนึ่งของธุรกิจ เช่น การวางแผนกลยุทธ์ ทางการตลาด การส่งเสริมการขาย และการจัดการด้านบัญชี เป็นต้น ให้แก่บุคคลภายนอกที่มี ความเชี่ยวชาญเฉพาะทางมารับผิดชอบดูแลแทน โดยคาดหวังในประสิทธิภาพการดำเนินงาน หรือ ผลลัพธ์ทางธุรกิจที่ดีกว่า เมื่อเทียบกับการดำเนินงานด้วยทรัพยากร ภายในองค์กรเอง โดยรายงานดังกล่าวข้างต้น คาดการณ์ว่ามูลค่าของการ ใช้บริการจัดจ้าง ประเภท BPO จะมีแนวโน้ม การเติบโตเฉลี่ย 5.4% ต่อปี สำหรับช่วงปี 2019-2023 จาก 178 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2019 เป็น 212 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023

นอกจากนี้ ในด้านการจัดจ้างภายนอกสำหรับการดำเนินงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับ เทคโนโลยีสารสนเทศ หรือ Information Technology Outsourcing (ITO) เพื่อดูแลเรื่องการบริหารจัดการ และดำเนินงานประจำวันของสินทรัพย์และกระบวนการทางเทคโนโลยีสารสนเทศ เช่น การสนับสนุนเทคโนโลยีสารสนเทศ หรือระบบเครือข่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ เป็นต้น โดยรายงานดังกล่าวข้างต้น คาดการณ์ว่ามูลค่าของการใช้บริการจัดจ้างประเภท ITO จะมีแนวโน้มการเติบโตเฉลี่ย 5.1% ต่อปี สำหรับช่วงปี 2019-2023 จาก 426 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2019 เป็น 519 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023

Exhibit 13: มูลค่าการใช้บริการจัดหาพนักงานผู้ให้บริการภายนอก



Sources: MCA, Outsourcing and shared Services 2019-2023, Monitor Deloitte Collaboration with Dubai Outsource City

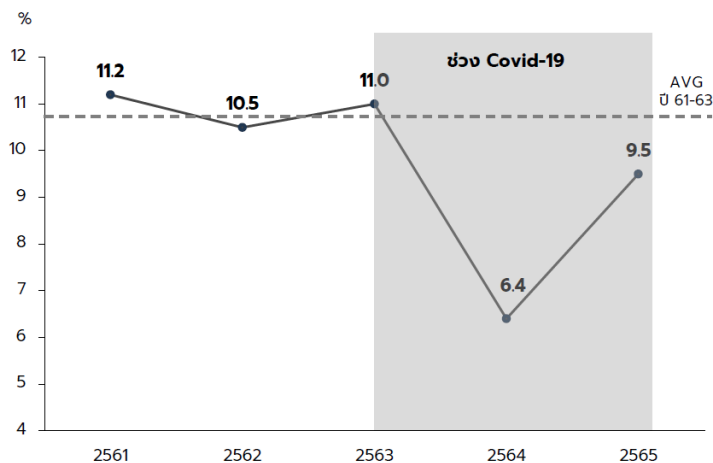
Exhibit 14: Mega-trend : Outsourcing

- 1 | ความคุ้มค่าทางด้านต้นทุน ทั้งต้นทุนการจ้างงานและลดต้นทุนด้านทรัพยากรภายใน
- 2 | การเข้าถึงความเชี่ยวชาญในด้านที่ต้องการได้โดยตรง
- 3 | ความสามารถในการขยายขนาดธุรกิจจากการจัดสรรเวลาและทรัพยากรให้กับงานหลักของธุรกิจ
- 4 | การที่นำเทคโนโลยีมาใช้ร่วมกับระบบที่มีอยู่ เพื่อเพิ่มคุณค่าให้กับองค์กร
- 5 | การรับประกันคุณภาพของบริการ เพื่อตอบสนองกลยุทธ์ทางธุรกิจ

Sources: MCA,

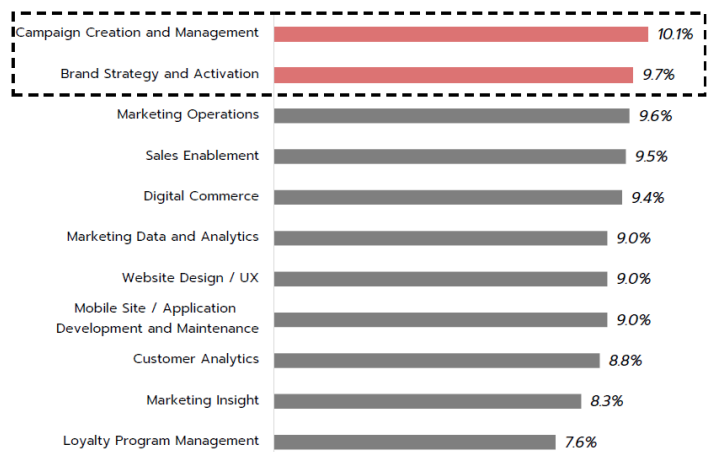
3) งบประมาณการลงทุนด้านค่าใช้จ่ายทางการตลาดของกลุ่มลูกค้าที่เกี่ยวข้อง สำหรับในประเทศไทย สมาคมการตลาดแห่งประเทศไทย ได้จัดทำการศึกษาแนวโน้ม และความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงในองค์กรที่ขับเคลื่อนด้วยการตลาด และคณาจารย์ ในภาควิชาที่เกี่ยวข้อง โดยจากรายงาน MAT x CMO Council's Marketing Trend Survey 2023 พบว่าปัจจัยหลักที่กระทบกับการตลาดไทยมากที่สุด ได้แก่ ความต้องการของลูกค้า สภาพเศรษฐกิจโลก และเทคโนโลยีดิจิทัล โดยผลสำรวจพบว่า แนวโน้มพฤติกรรมของผู้บริโภคไทย ในปี 2023 จะเน้นให้ความสำคัญต่อคุณภาพสินค้า ชื่นชอบทดลองสินค้าใหม่ รวมถึงแบรนด์สินค้าใหม่ๆ และมีความอยากรู้อยากเห็นของสินค้า นอกจากนี้ ความเห็นส่วนใหญ่ คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจในปีนี้จะเติบโต โดยมีแนวโน้มที่ทำการตลาดจะเพิ่มมากขึ้น และคาดการณ์ว่าบริษัทส่วนใหญ่จะทำการเพิ่มงบประมาณด้านการตลาดเพิ่มเติม 5-10% จากปีก่อนหน้า

Exhibit 15: สัดส่วนงบประมาณด้านการตลาดเทียบกับรายได้ของบริษัทในทวีปอเมริกาและยุโรป



Sources: The State of Marketing Budget and Strategy 2022, Gartner

Exhibit 16: สัดส่วนคชจ. ทางการตลาดที่ดำเนินการต้องงบประมาณทางการตลาดทั้งหมดของบริษัทในทวีปอเมริกาและยุโรป

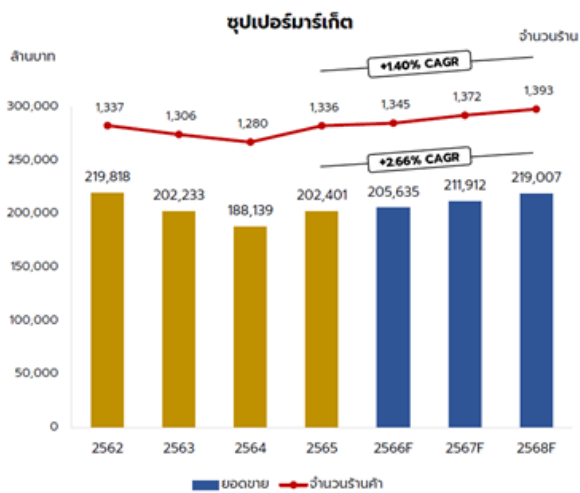


Source: MCA

4) การเติบโตของอุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และอุตสาหกรรมไมซ์ ซึ่งอาจส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

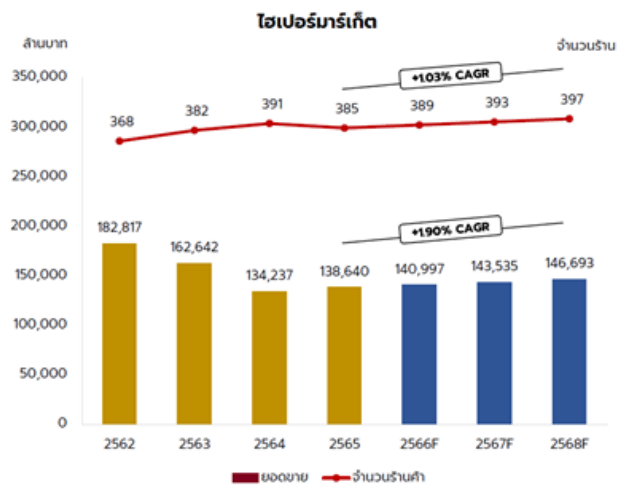
สำหรับในประเทศไทย สมาคมการตลาดแห่งประเทศไทย ได้จัดทำการศึกษาแนวโน้ม และความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงในองค์กรที่ขับเคลื่อนด้วยการตลาด และคณาจารย์ ในภาควิชาที่เกี่ยวข้อง โดยจากรายงาน MAT x CMO Council's Marketing Trend Survey 2023 พบว่าปัจจัยหลักที่กระทบกับการตลาดไทยมากที่สุด ได้แก่ ความต้องการของลูกค้า สภาพเศรษฐกิจโลก และเทคโนโลยีดิจิทัล โดยผลสำรวจพบว่า แนวโน้มพฤติกรรมของ ผู้บริโภคไทย ในปี 2023 จะเน้นให้ความสำคัญต่อคุณภาพสินค้า ชื่นชอบทดลองสินค้าใหม่ รวมถึงแบรนด์สินค้าใหม่ๆ และมีความอยากรู้อยากเห็นของสินค้า นอกจากนี้ ความเห็นส่วนใหญ่ คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจในปีนี้จะเติบโต โดยมีแนวโน้มที่การทำตลาดจะเพิ่มมากขึ้น และคาดการณ์ว่าบริษัทส่วนใหญ่จะทำการเพิ่มงบประมาณด้านการตลาดเพิ่ม 5.0-10.0% y-y

Exhibit 17: ยอดขายและจำนวนร้านค้าในธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่



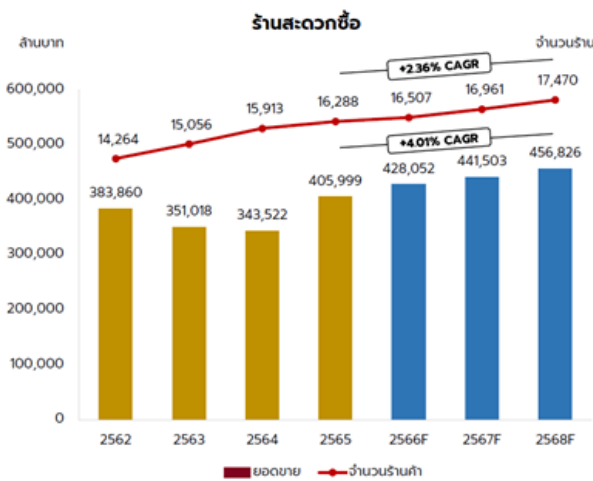
Source: MCA

Exhibit 18: ยอดขายและจำนวนร้านค้าในธุรกิจร้านอาหาร



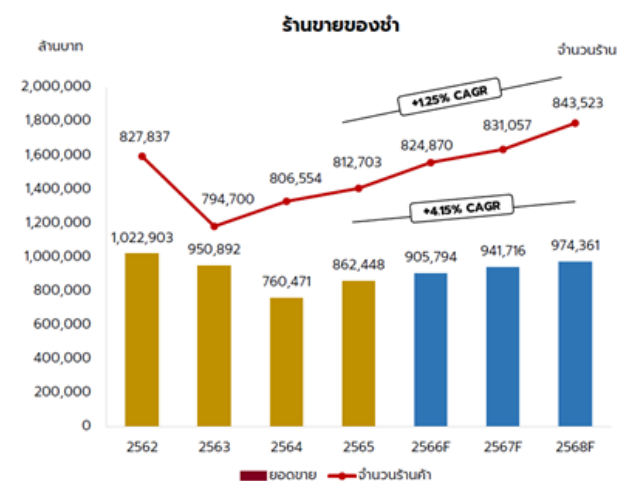
Source: MCA

Exhibit 19: ยอดขายและจำนวนร้านค้าในธุรกิจร้านสะดวกซื้อ



Source: MCA

Exhibit 20: ยอดขายและจำนวนร้านค้าในธุรกิจร้านขายของชำ



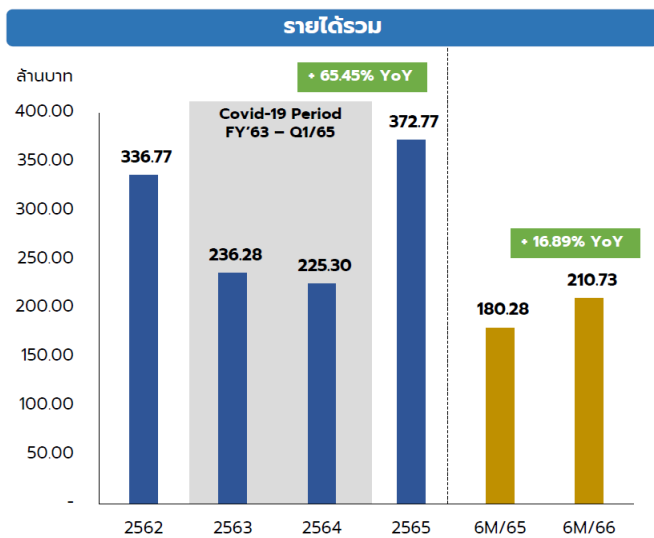
Source: MCA

ผลการดำเนินงานในอดีต

ผลการดำเนินงานในช่วงปี 2019-2022 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2023

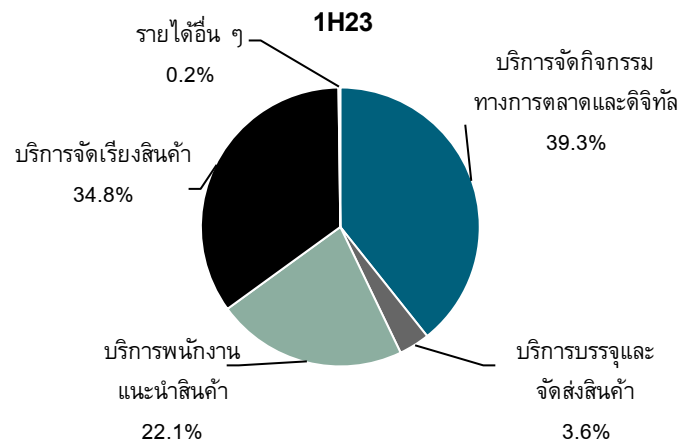
ปี 2019-6 เดือนแรกของปี 2023 บริษัท มีรายได้รวม 336.77 ล้านบาท 236.28 ล้านบาท 225.30 ล้านบาท 372.77 ล้านบาท และ 210.73 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับรายได้ที่ลดลงในปี 2019-2020 มีสาเหตุหลักมาจากผลกระทบของเศรษฐกิจชะลอตัวอันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อ COVID-19 อย่างไรก็ตาม ในปี 2022 รายได้จากบริการของบริษัท พื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ จนสูงขึ้นกว่าปี 2019 ถึง 12.14% เนื่องจากการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางธุรกิจของลูกค้า เพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ ประกอบกับทางบริษัท มีการขยายงานบริการจัดเรียงสินค้าแบบใช้ร่วมกัน (Shared Merchandiser) การจัดงานอีเวนต์ (Event) รูปแบบผสมผสาน (Hybrid Event) และรูปแบบออนไลน์ (Virtual Event) พร้อมทั้งบริการสนับสนุนในกลุ่มบริการงานดิจิทัล (Digital) ประกอบกับการลดข้อจำกัดทางธุรกิจจาก การผ่อนคลายมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 ของภาครัฐ เมื่อไตรมาส 2 ปี 2022 ทั้งนี้ สำหรับงวด 6 เดือนแรกของปี 2023 บริษัท มีรายได้เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า มีสาเหตุหลักจากการฟื้นตัวของการจัดกิจกรรมทางการตลาดทั้งในสองส่วนงาน เนื่องจากเป็นช่วง เทศกาลสำคัญ (Festive) ต่างๆ ในช่วงต้นปี เช่น งานปีใหม่ งานตรุษจีน เป็นต้น ได้เริ่มสามารถกลับมาดำเนินการได้ใกล้เคียงกับสภาวะปกติในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 เป็นปีแรก

Exhibit 21: รายได้รวม



Source: MCA

Exhibit 22: โครงสร้างรายได้ตามประเภทบริการ ณ 1H23



Source: MCA

ในปี 2019 บริษัท มีกำไรขั้นต้น 120.96 ล้านบาท แต่เนื่องด้วยสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ตั้งแต่ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2020 ทำให้ในปี 2020 มีกำไรขั้นต้น 61.95 ล้านบาท ลดลง 48.78% y-y สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จากการบริการทั้งหมด โดยมีภาพรวมอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 26.29% ลดลง จาก 36.47% ในปี 2019 เนื่องจากบริษัท มีสัดส่วนรายได้จากบริการ จัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัลซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงลดลง ในขณะที่บริษัท ยังคงมีต้นทุนบริการจากพนักงานงานควบคุมการปฏิบัติงาน (Supervisor) ประกอบกับค่าใช้จ่าย ที่เกิดจากมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 เช่น การคัดกรองผู้ติดเชื้อก่อนเข้าปฏิบัติ หน้าที่ หรือเข้าร่วมกิจกรรม เป็นต้น

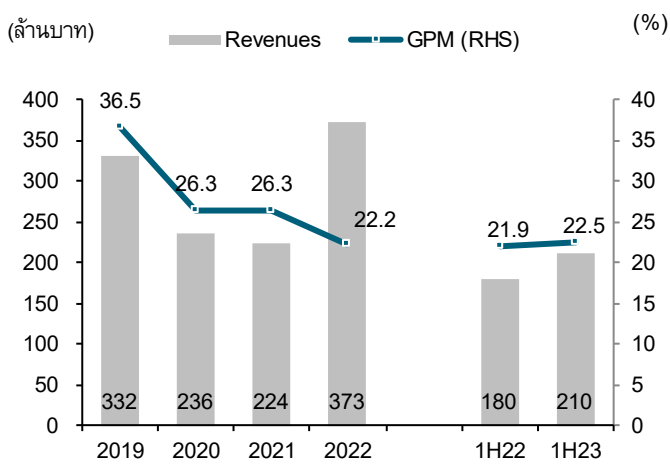
ในปี 2021 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น 58.85 ล้านบาท ลดลง 5.00% y-y สอดคล้องกับยอดขายได้ ที่ลดลงเล็กน้อยจากเศรษฐกิจภาพรวมที่ยังฟื้นตัวได้ช้า และยังคงมีมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้การจัดกิจกรรมทางการตลาดของลูกค้ายังคงค่อนข้างจำกัด ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 26.26% ใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าที่ 26.29%

ในปี 2022 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น 82.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40.83% y-y สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่เริ่มฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในทุกกลุ่มธุรกิจ ภายหลังจากภาครัฐมีการ ผ่อนคลายมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้น 22.24% ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าที่ 26.26% โดยมีสาเหตุหลักมาจากงบประมาณของลูกค้า ที่จำกัดมากขึ้นและสภาวะการแข่งขันทางธุรกิจในแต่ละกลุ่มบริการที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในส่วนบริการ จัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้มีการขยายงานในการให้บริการ จัดเรียงสินค้าที่มากขึ้นโดยเฉพาะการให้บริการจัดเรียงสินค้าแบบใช้ร่วมกัน (Shared Merchandiser) ในสัดส่วนที่มากขึ้นกว่าปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นบริการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่างานประเภทอื่น

สำหรับงวด 6 เดือนปี 2023 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น 47.23 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.45% y-y ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้น 22.46% เพิ่มขึ้นจาก 21.94% ในงวด 6 เดือนปี 2022 โดยมีสาเหตุหลัก มาจากรายได้ของงานบริการจัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล และงานบริการบรรจุและจัดส่งสินค้า ซึ่งเป็นกลุ่มบริการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงครึ่งปีแรก

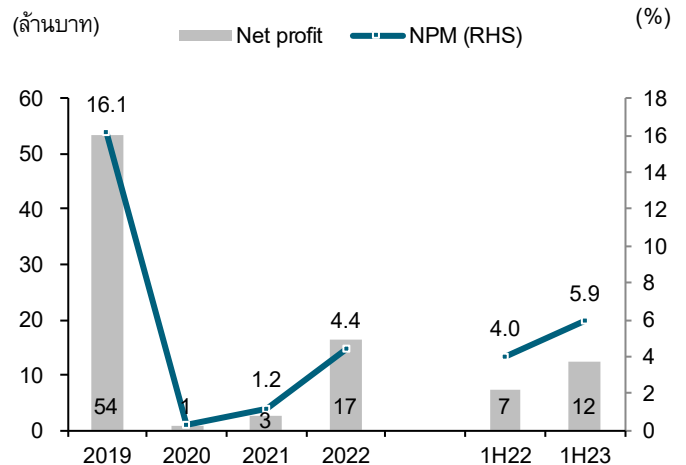
สำหรับกำไรสุทธิปี 2019 – 2022 และงวด 6 เดือนแรกปี 2023 อยู่ที่ 53.56 ล้านบาท 0.73 ล้านบาท 2.74 ล้านบาท 16.51 ล้านบาท และ 12.26 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 15.90% 0.31% 1.22% 4.43% 4.01% และ 5.91% ตามลำดับ

Exhibit 23: รายได้จากบริการและอัตรากำไรขั้นต้น



Source: MCA

Exhibit 24: กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ



Source: MCA

ฐานะการเงิน

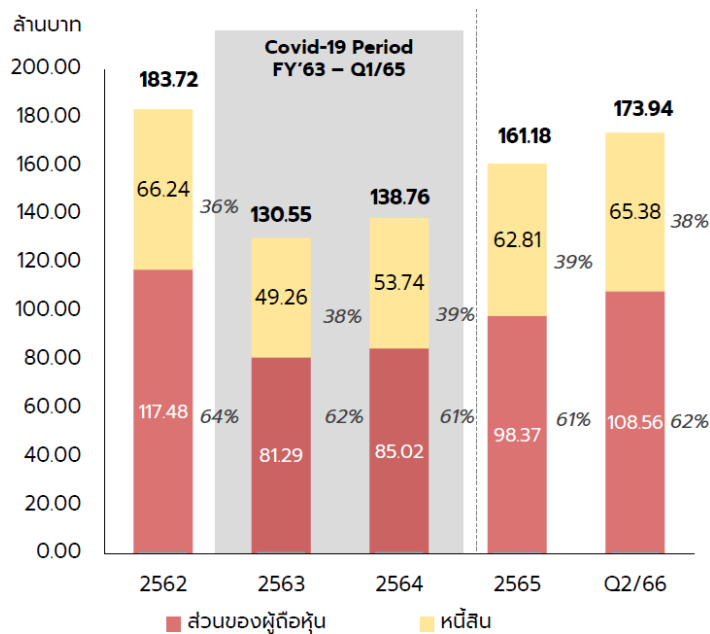
สินทรัพย์รวม

ในปี 2019 ถึง 2022 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2023 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 183.71 ล้านบาท 130.55 ล้านบาท 138.76 ล้านบาท 161.18 ล้านบาท และ 173.94 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์หลัก ได้แก่ ลูกหนี้การค้า ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ในปี 2021 และในปี 2022 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้า และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

หนี้สินรวม

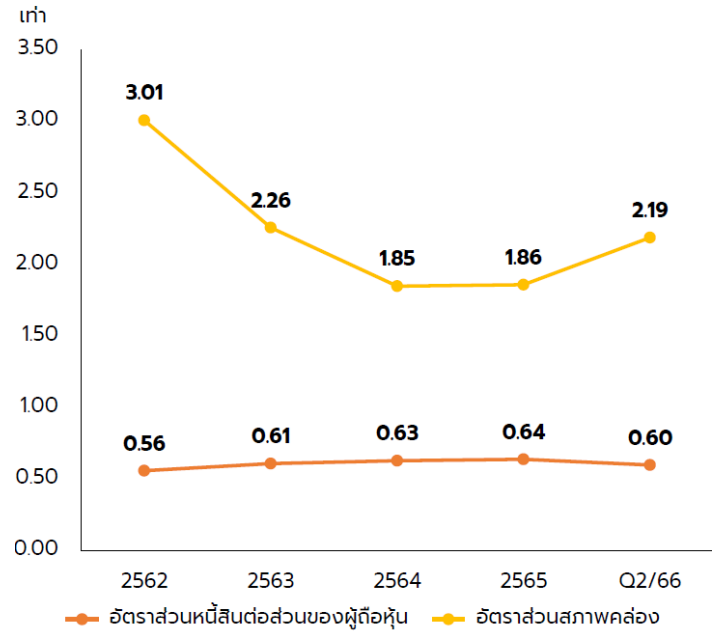
ในปี 2019 ถึง 2022 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2023 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 66.24 ล้านบาท 49.26 ล้านบาท 53.74 ล้านบาท 62.81 ล้านบาท และ 65.38 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีหนี้สินหลัก ได้แก่ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และหนี้สินหมุนเวียนอื่น ในปี 2021 และในปี 2022 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

Exhibit 25: ฐานะทางการเงิน



Source: MCA

Exhibit 26: อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน



Source: MCA

ประเด็นการลงทุน และคาดการณ์ผลประกอบการ

MCA เป็นผู้ให้บริการแบบครบวงจรเมื่อเทียบกับคู่แข่ง

MCA เป็นผู้ให้บริการทางการตลาดที่หลากหลายและครอบคลุม ลูกค้าสามารถดำเนินการตามกลยุทธ์ทางการตลาดผ่านการร่วมงานกับบริษัทฯ เพื่อเพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ลดความซับซ้อนของงาน เพิ่มความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนแผนงาน และมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่า เมื่อเทียบกับการต้องร่วมงานกับผู้ให้บริการหลายรายพร้อมกัน ซึ่งเป็นจุดแข็งและโอกาสที่สำคัญของบริษัท ที่จะใช้นำเสนอหรือขยายการบริการใหม่ที่ต่อยอดงานเดิมกับลูกค้าได้ดีขึ้น

Exhibit 27: เปรียบลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้น

บริษัทคู่แข่ง	Marketing Activity Services Coverage					0 2565			งวด 6 เดือน 0 2566		
	Marketing Activities	Pecking & Logistics	Product Consultant	Merchandise	Distributor	รายได้จากการบริการ (ล้านบาท)	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	อัตรากำไรสุทธิ (%)	รายได้จากการบริการ (ล้านบาท)	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	อัตรากำไรสุทธิ (%)
MCA	✓	✓	✓	✓	✓	373	22.24%	4.43%	210	22.46%	6.36%
PRTR			✓			6,112	10.40%	3.26%	3,076	10.20%	3.13%

Source: MCA

คาดการณ์เติบโตจากการขยายธุรกิจบริการใหม่

หลังช่วง COVID-19 เป็นต้นมา บริษัทฯ ได้ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางธุรกิจของลูกค้า เพื่อตอบสนองต่อสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและความต้องการของลูกค้า ผ่านการขยายงานบริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser) ในสัดส่วนที่เพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะบริการจัดเรียงสินค้าแบบใช้ร่วมกัน (Shared Merchandiser) ทำให้ในงวด 6 เดือนปี 2023 บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มการบริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser) เติบโตขึ้นมากที่สุดและเป็นหนึ่งในสัดส่วนรายได้หลักของบริษัท

ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2023 บริษัทฯ ได้มีเริ่มดำเนินการโครงการนำร่อง (Pilot Project) สำหรับธุรกิจ ผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) จำนวน 1 โครงการแล้ว โดยบริษัทฯ จะมีรายได้ที่เกิดขึ้นตามที่ ยอดขายสินค้าตามช่องทางต่างๆ และอัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับผลการเจรจาเงื่อนไขทางการค้ากับบริษัทพันธมิตรแบรนด์สินค้าต่างๆ และร้านค้าในเครือข่าย ซึ่งบริษัทฯ ได้ตั้งกรอบ อัตรากำไรขั้นต้นในกลุ่มบริการนี้อยู่ที่ 5-15% อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นที่กำหนดไว้อาจต่ำกว่า ที่คาดหวังขึ้นอยู่กับปัจจัยที่กล่าวไว้ข้างต้น

ทั้งนี้ เมื่อบริษัทฯ ได้มีการขยายธุรกิจผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) ให้กับบริษัทฯ ในหลากหลายแบรนด์มากขึ้นในอนาคต จะส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้ที่เติบโตขึ้น และทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) ซึ่งจะสนับสนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจดังกล่าวเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต และเป็นส่วนสนับสนุนให้อัตรากำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ในการดำเนินธุรกิจ ผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) อาจก่อให้เกิดการลงทุนในสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อใช้ในการปฏิบัติงาน และการใช้เงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น เพื่อบริหารจัดการคลังสินค้าให้สอดคล้องกับ ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าจากร้านค้า ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานในระยะแรกของธุรกิจได้

มีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าต่อเนื่องและยาวนาน

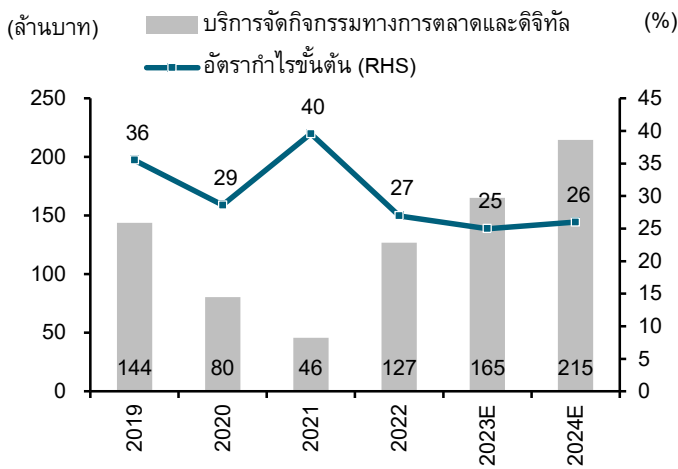
ถึงแม้จะเผชิญกับภาวะการแข่งขันสูง แต่บริษัทฯ มีประสบการณ์การทำงานมายาวนาน โดยได้ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดรูปแบบ Event เป็นบริการแรกเริ่มของบริษัทฯ และมีการดำเนินงานต่อเนื่องมากกว่า 10 ปี และได้ร่วมงานกับกลุ่มลูกค้าบริษัทข้ามชาติ (Multinational Corporations หรือ MNCs) รวมถึงกลุ่มลูกค้าขนาดใหญ่ในประเทศไทยในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ อุตสาหกรรมของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน และอุตสาหกรรมยานยนต์ เป็นต้น ที่สำคัญมีการจัดทำรายงาน โดยบริษัทลูกค้า สามารถติดตามการดำเนินงานได้

คาดการณ์กำไรปี 2023-2024 เติบโตจากการขยายธุรกิจบริการใหม่

เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2023-2024 ที่ 31 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +87% Y-Y และปี 2024 อยู่ที่ 54 ล้านบาท เติบโต +75% Y-Y คาดรายได้จากการให้บริการรวมในช่วงปี 2023-24 เพิ่มขึ้น +22.8% และ +23.3% ตามลำดับ โดยมีปัจจัยหนุนมาจาก

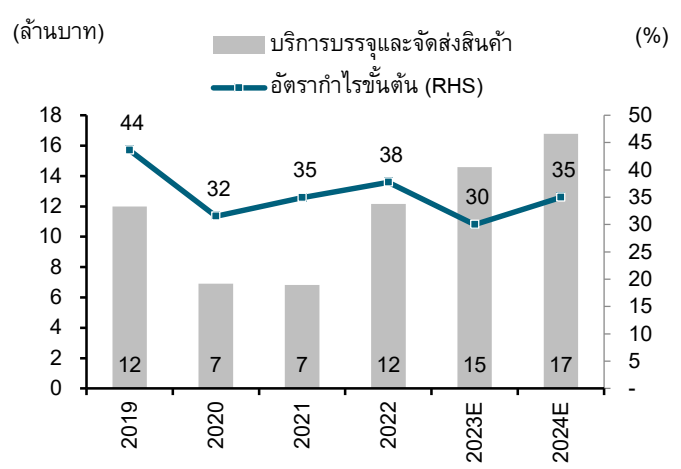
- 1) รายได้จากทุกธุรกิจฟื้นตัวจากช่วงโควิดต่อเนื่อง แต่ยังไม่ฟื้นช่วงก่อนโควิด ที่สำคัญการขยายงานในธุรกิจบริการใหม่ ได้แก่ 1) รายได้จากกลุ่มการบริการจัดเรียงสินค้า (Merchandiser) เติบโตขึ้นมากที่สุดและเป็นหนึ่งในสัดส่วนรายได้หลักของบริษัท และ 2) ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2023 บริษัทฯ ได้มีเริ่มดำเนินการโครงการนำร่อง (Pilot Project) สำหรับธุรกิจผู้จัดจำหน่ายสินค้า (Distributor) จำนวน 1 โครงการแล้ว โดยบริษัทฯ จะมีรายได้ที่เกิดขึ้น ตามที่ยอดขายสินค้าตามช่องทางต่างๆ ที่เกิดขึ้นในเวลาดังนั้น ส่วนเงินลงทุนในธุรกิจใหม่ นี้จะมาจากเงินที่ได้จากการระดมทุนในตลาดหุ้นครั้งนี้

Exhibit 28: คาดรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของบริการจัดกิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล



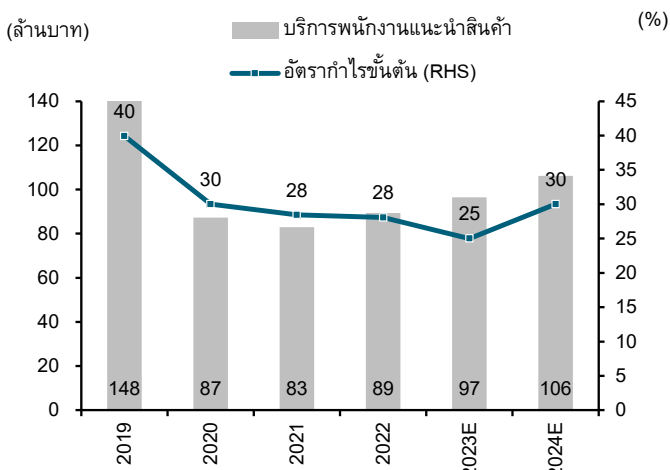
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 29: คาดรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบริการบรรจุและจัดส่งสินค้า



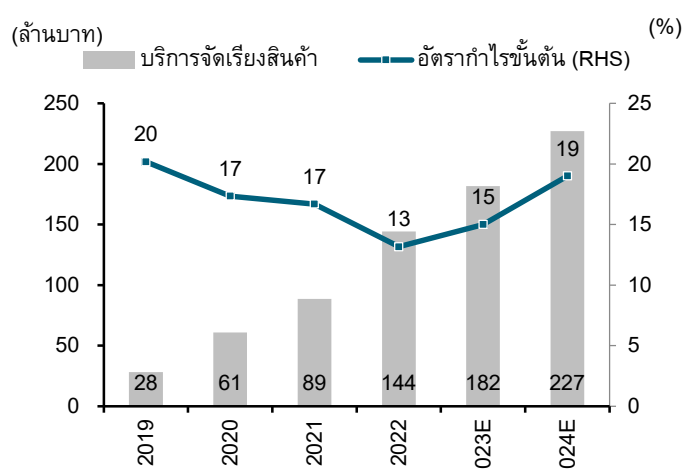
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 30: คาดรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบริการพนักงานและแนะนำสินค้า



Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 31: คาดรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบริการจัดเรียงสินค้า

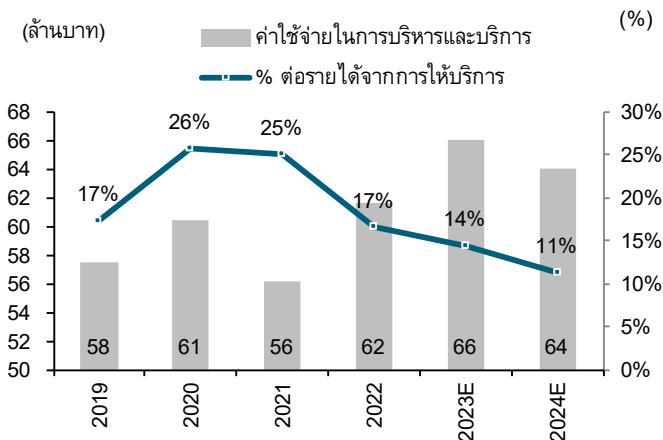


Sources: MCA, FSSIA estimate

- 2) อัตรากำไรขั้นต้นรวมปี 2023-2024 คาดจะปรับลดลงสู่ระดับปกติที่ประมาณ 20-30% เนื่องจากต้นทุนพนักงานหรือแรงงานคิดเป็น 80-90% ของต้นทุนในการให้บริการ เชื่อว่าแนวโน้มภาครัฐจะมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำจะมีผลต่อต้นทุนการบริการที่เพิ่มขึ้น แม้ปัจจุบัน พนักงาน Outsource ซึ่งได้ค่าแรงรายวันสูงเกินกว่าค่าแรงขั้นต่ำไปแล้วก็ตาม แต่อย่างไรก็ตามจำนวนพนักงานจะไม่เพิ่มขึ้นมาก เพราะบางส่วนสามารถผลักเป็นภาระของลูกค้าได้

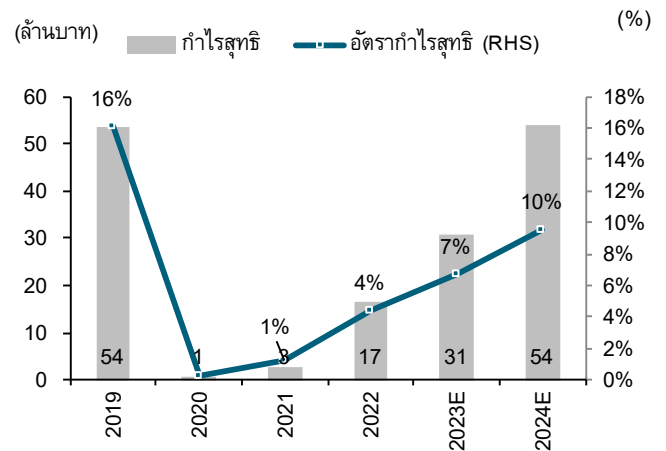
3) ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) ปี 2023 จะสูงกว่าปกติเนื่องจากมีรายการพิเศษ ที่เกิดขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น ส่วนปี 2024 ค่าใช้จ่ายด้านพนักงานจะยังไม่สูงขึ้นมากนัก แม้บริษัทได้ลงทุนในธุรกิจ Distributor แต่ต้นทุนหลักจะเป็นค่าเสื่อมราคา ส่วนค่าใช้จ่ายการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

Exhibit 32: ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบริหาร



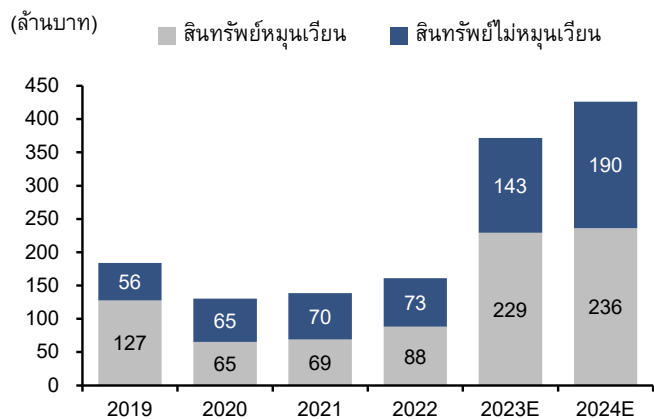
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 33: กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ



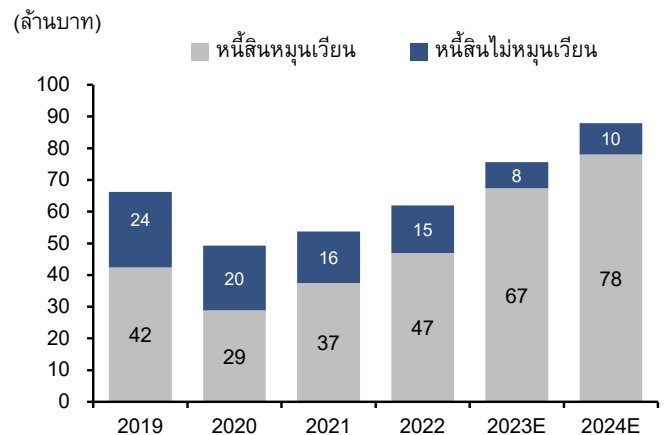
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 34: สิทธิประโยชน์



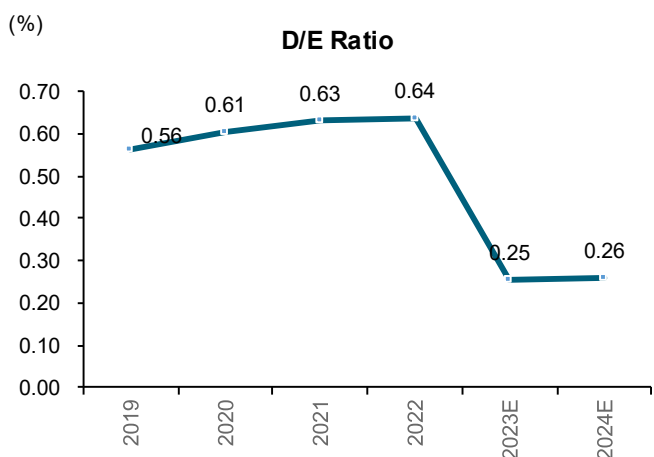
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 35: หนี้สิน



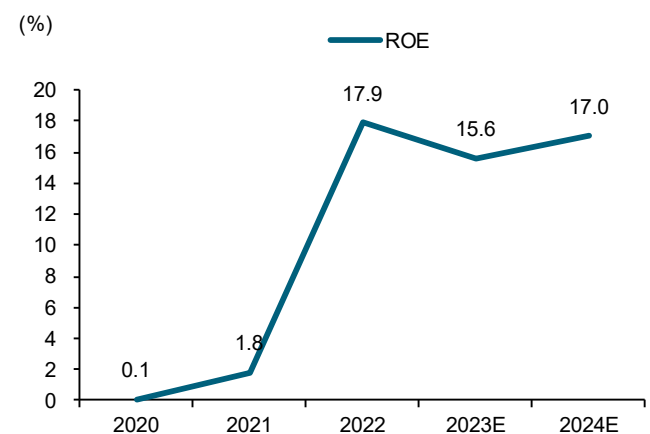
Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 36: อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน



Sources: MCA, FSSIA estimate

Exhibit 37: อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น



Sources: MCA, FSSIA estimate

ประเมินมูลค่าเหมาะสม

เราประเมินมูลค่าหุ้น MCA ด้วยวิธี PE เทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ให้บริการทางการตลาด อาทิ PRTR, และ SO ซึ่งปัจจุบันเทรดกันที่ค่าเฉลี่ย PE ที่ 20 เท่า ดังนั้นราคามูลค่าเหมาะสมของ MCA ปี 2024 ควรอยู่ที่ 4.80 บาทต่อหุ้น บน EPS ปี 2024 ที่ 0.24 บาท/หุ้น

Exhibit 38: Peers Comparison

Company name	BBG code	Share price (THB)	PE		PBV		ROE		Div yld	
			21A (x)	22A (x)	21A (x)	22A (x)	21A (%)	22A (%)	21A (x)	22A (x)
PRTR GROUP	PRTR TB	7.60	0.9	18.0	0.5	8.3	58.1	53.6	1.0	0.0
SIAMRAJATHANEE	SO TB	8.15	48.0	22.0	8.4	8.2	18.5	16.9	2.3	2.7
Average			24.5	20.0	4.5	8.3	38.3	35.3	1.7	1.4

Source: Bloomberg

โครงสร้างการถือหุ้น และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

บริษัท มาร์เก็ต คอนเน็คชั่นส์ เอเชีย จำกัด (มหาชน) : MCA มีแผนขายหุ้นสามัญจำนวนไม่เกิน 60 ล้านหุ้น (มูลค่าพาร์ 0.50 บาท/หุ้น) คิดเป็น 26.09% ของหุ้นสามัญที่ชำระแล้วหลัง IPO โดยภายหลัง IPO แล้วเสร็จ บริษัทจะมีจำนวนหุ้นทั้งหมด 230 ล้านหุ้น หรือ ทุนจดทะเบียน 115 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 170 ล้านหุ้น หรือ 85 ล้านบาท

โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO จากรายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทตามที่ปรากฏใน บัญชี รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2023

Exhibit 39: โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

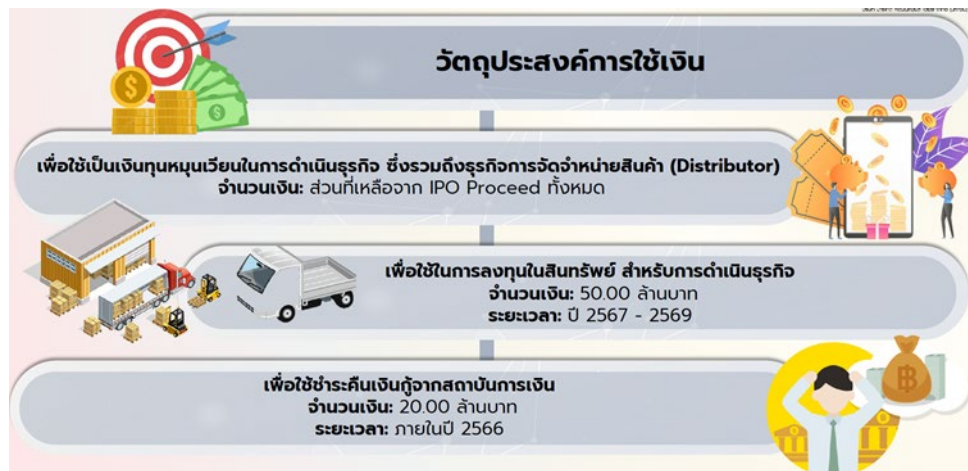
รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท	---- ก่อนการเสนอขายหุ้น IPO ----		---- หลังการเสนอขายหุ้น IPO ----		ภายหลังการเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์*	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1 บริษัท กักดี 2019 โฮลดิ้ง จำกัด*	119,000,000	70.00	119,000,000	51.74	119,000,000	51.74
2 นายกักดี เหล่างาม*	50,998,000	30.00	50,998,000	22.17	39,498,000	17.17
3 นายธราธิป เหล่างาม*	1,000	0.00	1,000	0.00	1,000	0.00
4 นางสาวจงรัก ฐานิสโร	1,000	0.00	1,000	0.00	1,000	0.00
5 นายรัฐนันท์ วิไลลักษณ์	-	-	-	-	9,500,000	3.91
6 นางสาวนลินี แจ่มวุฒิปรีชา	-	-	-	-	2,000,000	1.09
รวมจำนวนหุ้น	170,000,000	100.00	170,000,000	73.91	170,000,000	73.91
7 ประชาชนทั่วไป รวมถึงบุคคลที่มีความสัมพันธ์ พนักงาน และผู้มีอุปการคุณของบริษัท			60,000,000	26.09	60,000,000	26.09
รวมจำนวนหุ้นหลังการเสนอขายหลักทรัพย์			230,000,000	100.00	230,000,000	100.00

หมายเหตุ: 1) นายกักดี เหล่างาม นายธราธิป เหล่างาม และนางสาวจงรัก ฐานิสโร เป็นกลุ่มครอบครัวเดียวกัน แต่มีใช้การจัดกลุ่มตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมที่มีการแก้ไข) และมีใช้การจัดกลุ่มตามนิยามบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Acting in Concert) ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 7/2552 และการปฏิบัติตามมาตรา 246 และ 247 แต่อย่างไร

2) รายชื่อผู้ถือหุ้นของ บจก. กักดี 2019 โฮลดิ้ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2023 ได้แก่ นายกักดี เหล่างาม ร้อยละ 99.99%, นายธราธิป เหล่างาม ร้อยละ 0.01 (1 หุ้น) และนางสาวจงรัก ฐานิสโร ร้อยละ 0.01 (1 หุ้น)

Source: MCA

Exhibit 40: วัตถุประสงค์การใช้เงินและแผนการดำเนินงานในอนาคต



Source: MCA

บริษัท มีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่า 30% ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล จากกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ และทุนสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี โดยบริษัท จะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลโดยคำนึงถึงปัจจัยต่างๆ เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ ผู้ถือหุ้นเป็นหลัก และการจ่ายปันผลนั้นจะต้องไม่มีผลกระทบต่อการทำงานตามปกติของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง แผนการขยายธุรกิจ ความจำเป็นและความเหมาะสมอื่นใดในอนาคต และปัจจัยอื่นๆ

ที่เกี่ยวข้องในการบริหารงานของบริษัทตามความเห็นสมควรหรือเหมาะสมของคณะกรรมการบริษัท โดยมติคณะกรรมการบริษัทที่อนุมัติให้จ่ายเงินปันผลจะต้องนำเสนอเพื่อขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่กรณีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจอนุมัติให้ดำเนินการได้เมื่อเห็นว่าบริษัทมีกำไรสมควรพอที่จะจ่ายเงินปันผลโดยไม่มีผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทฯ แล้วรายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการบริหารพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource)

เนื่องด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ที่ต้องมีการบริหารจัดการพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จำนวนมาก (1,000 – 2,000 ราย) ซึ่งมีการกระจายการปฏิบัติงานอยู่ในหลายสถานที่ ทั่วประเทศ เพื่อรองรับการให้บริการกิจกรรมทางการตลาดกับลูกค้าที่หลากหลาย บริษัทฯ จึงได้มีการพัฒนาระบบแอปพลิเคชัน (ระบบ MJobs) ขึ้นมาเพื่อรองรับกับประเภทการทำงานของบริษัทฯ โดยเฉพาะ ซึ่งรวมไปถึง 1) การแจ้งข้ออัทรากำลังคนที่เหมาะสมก่อนเริ่มปฏิบัติงาน เพื่อให้การสรรหาบุคลากรที่ตรงคุณสมบัติ ได้ครบถ้วนและทันเวลา 2) การกำหนดตารางแผนการทำงานของพนักงาน ผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ล่วงหน้า ซึ่งพนักงานสามารถตรวจสอบตารางเวลาทำงาน ของตนเอง ได้ 3) การบันทึกเวลางานเข้าออกของพนักงาน (Check-in/Check-out) เพื่อตรวจสอบว่า การปฏิบัติงาน ตามที่แผนงานกำหนด 4) การคิดคำนวณค่าจ้างของพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จาก บันทึกเวลาเข้าออกงานจริง เป็นต้น และจากการนำระบบ MJobs มาประยุกต์ใช้ ทำให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการและควบคุมการดำเนินงานของผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ได้มีความรัดกุม มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบข้อมูลการดำเนินงานที่ถูกต้องแม่นยำได้ ทำให้ความเสี่ยงในการควบคุมพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) อยู่ในการควบคุมของ บริษัทฯ ได้

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ความสำคัญในส่วนของการควบคุมคุณภาพการให้บริการ โดยบริษัทฯ จะมีการ สอบทานผลการดำเนินงานของพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ทุกราย โดยผู้ควบคุมงาน (Supervisor) และมีการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าก่อนจบโครงการ เพื่อนำมาเป็นข้อเสนอแนะและ พัฒนาเพื่อการบริหารจัดการที่ดีขึ้นต่อไปในโครงการอนาคต

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนพนักงานผู้ให้บริการจากภายนอก (Outsource)

บริษัทฯ ดำเนินกิจการให้บริการกิจกรรมทางการตลาดแบบครบวงจร โดยให้บริการทั้งในส่วนการจัด กิจกรรมทางการตลาดและดิจิทัล บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า บริการพนักงานและแนะนำสินค้า และบริการ จัดเรียงสินค้า ซึ่งล้วนต้องมีการสรรหาบุคลากรพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) เข้ามาร่วม ดำเนินงาน โดย 6 เดือนแรก ปี 2023 บริษัทฯ ควบคุมดูแลพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ที่ ปฏิบัติงานอยู่ในสถานที่ต่างๆ ทั้งหมดทั่วประเทศ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จำนวน 1,000 – 1,500 คน ขึ้นอยู่ กับจำนวนปริมาณงานกับลูกค้าในแต่ละช่วงเวลาของปี ทั้งนี้ โดยปกติแล้วในกลุ่มธุรกิจ บริการพนักงาน แนะนำสินค้า และบริการจัดเรียงสินค้า เป็น 2 บริการที่ต้องใช้พนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) เป็นจำนวนมาก เนื่องด้วยลูกค้ามีสถานที่จัดจำหน่ายสินค้าหลายแห่งและกระจายอยู่ทั่วประเทศ โดย พนักงานแนะนำสินค้า มีหน้าที่หลักในการให้บริการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับสินค้า รวมถึงนำเสนอรายการ ส่งเสริมการขายต่างๆ และพนักงานจัดเรียงสินค้า มีหน้าที่หลักในการให้บริการดูแลความพร้อมของ สินค้า การจัดเรียงสินค้า ณ สถานที่จัดจำหน่าย รวมถึงการบริหาร จัดการสินค้าคงเหลือ ทั้งนี้ พนักงาน ผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหารจัดการ มีอยู่ทั้งในรูปแบบพนักงานรายวัน ใน กรณีที่บริษัทฯ เป็นผู้สรรหาพนักงานเอง ซึ่งเป็นส่วนใหญ่ของการ ให้บริการ และพนักงานรายเดือน ใน กรณีที่บริษัทฯ รับโอนพนักงานมาจากบริษัทลูกค้า ซึ่งเป็นความ ต้องการของบริษัทลูกค้าเอง

เนื่องด้วยลักษณะสัญญาจ้างทำของระหว่างบริษัท กับพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) โดยจะมีระยะเวลาสัญญาไม่เกิน 2 เดือน ระบุในรายละเอียดสัญญา เป็นการดำเนินงานรายโครงการ ที่มีการกำหนดรายละเอียดของงาน จำนวนวันและตารางการเข้างานที่ชัดเจน ประกอบกับระยะเวลาดำเนินงานในแต่ละโครงการที่สั้นอยู่ในระหว่างช่วง 3 เดือน ถึง 1 ปี (สำหรับกลุ่มธุรกิจบริการพนักงานแนะนำสินค้า และบริการจัดเรียงสินค้า) ทำให้พนักงานบางส่วน โดยเฉพาะพนักงานรูปแบบรายวัน อาจมีการบริหารจัดการเวลาและรับงานบริการด้านอื่นๆ ที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับงานของบริษัท ร่วมด้วยระหว่างดำเนินงานให้กับบริษัท และโดยการที่พนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) มีทางเลือกในการรับงานบริการดังกล่าวได้อย่างหลากหลาย ส่งผลให้มีการขาดงานหรืออัตราการหมุนเวียนของพนักงานในกลุ่มพนักงานดังกล่าว และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ในกรณีที่ การจัดสรรพนักงานเข้าปฏิบัติงานได้ไม่ครบถ้วนภายในระยะเวลาที่กำหนดตามแผนงาน โดยบริษัท อาจจะไม่สามารถบริหารจัดการโครงการที่บรรลุเป้าหมายการดำเนินงาน (Target KPI) ที่ได้ตั้งไว้กับลูกค้าได้ รวมถึงอาจไม่ได้รับเงินพิเศษ (Incentive) สำหรับโครงการที่มีข้อกำหนดพิเศษเพื่อผลักดันยอดขาย

ด้วยเหตุนี้ บริษัทฯ จึงต้องมีการวางแผนการสรรหาพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ที่มีประสิทธิภาพตั้งแต่ในขั้นตอนการสรรหา เพื่อที่จะได้มีพนักงานที่มีคุณสมบัติเหมาะสม มีความตั้งใจพร้อมที่จะดำเนินงานให้แก่ลูกค้าได้อย่างมีคุณภาพ รวมถึงจัดให้มีการรวบรวมฐานข้อมูลพนักงาน ผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ในระบบบริหารจัดการบุคลากรของบริษัทฯ (ระบบ M-Job) เพื่อให้มีฐานข้อมูลพนักงานกลุ่มดังกล่าวเพิ่มขึ้นและลดระยะเวลาในการสรรหาบุคลากร นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้มีการกำหนดนโยบายที่เคร่งครัดแก่ฝ่ายปฏิบัติการ (Operation) ในการนำเสนอรายละเอียด ความต้องการในการสรรหา (Brief Recruitment) ให้แก่แผนกสรรหาเป็นการล่วงหน้าก่อนเริ่ม ดำเนินงานในแต่ละโครงการ ทำให้ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะต้องบริหารจัดการพนักงานที่ขาดงานหรือ การหมุนเวียนของพนักงาน ซึ่งเป็นเรื่องปกติของธุรกิจ บริษัทฯ ยังสามารถบริหารจัดการการปฏิบัติงาน ได้ตามที่ตกลงไว้กับลูกค้า โดยในอดีต บริษัทฯ ยังไม่เคยถูกเรียกร้องค่าปรับหรือยกเลิกสัญญา จากลูกค้า เนื่องจากสาเหตุการขาดแคลนพนักงานผู้ปฏิบัติงาน

ความเสี่ยงจากการขาดแคลนพนักงานประจำ

เนื่องด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ในการให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดแบบ ครบวงจร ซึ่งเป็นงานที่ต้องพึ่งพิงบุคลากรในการดำเนินงาน ทั้งในส่วนงานที่เกี่ยวข้องกับความคิด การสร้างสรรค์ งานวางแผนกลยุทธ์ในการดำเนินงานในโครงการต่างๆ เพื่อสร้างความแตกต่าง ทันกับสถานการณ์ในปัจจุบัน และสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค รวมถึงในส่วน งานด้านงานกิจกรรมทางการตลาดภาคสนาม (Field Marketing) ซึ่งต้องมีการบริหารจัดการคน จำนวนมากในแต่ละโครงการ ทำให้พนักงานของบริษัทฯ เป็นส่วนสำคัญในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยเฉพาะพนักงานประจำใน 2 แผนกงาน ได้แก่ 1) พนักงานในแผนกพัฒนาธุรกิจ ที่ทำหน้าที่ในการ สรรหาลูกค้าใหม่ และดูแลลูกค้ารายเดิม โดยการนำเสนอบริการของบริษัทฯ และรวบรวมข้อมูลความต้องการของลูกค้า นำมาหรือกับทีมงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำเสนอบริการที่ตอบโจทย์ความต้องการ ของลูกค้า และ 2) พนักงานในส่วนงานปฏิบัติการ (Operation) จะดำเนินการกำหนดแผนการ ดำเนินงานในโครงการ และจัดเตรียมความพร้อมสำหรับการดำเนินการต่างๆ เพื่อให้สามารถดำเนินงานให้แก่ลูกค้าอย่างลุล่วง โดยจะมีพนักงานผู้ควบคุมงาน (Supervisor) ทำหน้าที่ดูแลความเรียบร้อยในหน่วยงานให้ครบถ้วน เป็นไปตามที่ตกลงกับลูกค้า ซึ่งลักษณะตำแหน่งต้องใช้ ทักษะและประสบการณ์ในการทำงาน ประสานงานกับฝ่ายต่างๆ ในการดำเนินโครงการ รวมไปถึงดูแลการปฏิบัติงานของพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) ให้เป็นไปตามที่กำหนด โดยลักษณะ การบริหารงานของบริษัทฯ มีความคาดหวังผลลัพธ์คุณภาพสูงจากลูกค้า ดังนั้นหากพนักงานที่มีคุณสมบัติไม่ตรงหรือไม่คุ้นเคยกับลักษณะเนื้องาน อาจไม่สามารถปฏิบัติงานได้ หรืออาจไม่มีความพึงพอใจในเนื้องาน ทำให้เป็นสาเหตุส่งผลให้พนักงานลาออกได้

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้มีปัญหาในการสรรหาพนักงานประจำเพื่อมาทดแทนพนักงานที่ลาออก หรือรองรับการขยายธุรกิจทั้งในอดีตและปัจจุบัน

Exhibit 41: Turnover Rate ของพนักงานประจำสำนักงาน

อัตราการหมุนเวียนของพนักงานประจำสำนักงาน (Turnover Rate)	2020	2021	2022	6M23
จำนวนพนักงานประจำสำนักงาน ณ สิ้นงวด (ไม่รวมผู้บริหาร) (คน)	99	117	141	143
อัตราการหมุนเวียนของพนักงานประจำสำนักงาน (เฉลี่ยต่อปี) (%)	22.81	11.11	31.78	42.25

Source: MCA

ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันที่มากขึ้นในบริการจัดกิจกรรมทางการตลาดรูปแบบงานอีเวนต์ การจัดกิจกรรมรูปแบบงานอีเวนต์มีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากการดำเนินธุรกิจมีอุปสรรคต่อการเข้าตลาด (Barrier to Entry) ค่อนข้างต่ำ จากการใช้เงินลงทุนในการประกอบกิจการที่ไม่สูงมาก โดยนอกจากบริษัทที่ดำเนินงานด้านการจัดกิจกรรมทางการตลาดรูปแบบงานอีเวนต์โดยตรงแล้ว ยังมีบริษัทในกลุ่มเอเจนซีโฆษณา บริษัทด้านสื่อและสิ่งพิมพ์ รวมถึงบริษัทที่ดำเนินการเกี่ยวข้องกับ การประชาสัมพันธ์ (Public Relation: PR) ที่สามารถเข้ามาดำเนินงานแข่งขันในธุรกิจจัดกิจกรรม รูปแบบงานอีเวนต์ นอกจากนี้ บริษัทลูกค้าอาจมีการดำเนินการจัดงานอีเวนต์ขึ้นมาด้วยทรัพยากร ของตนเอง ซึ่งทำให้จำนวนการจ้างบริการในตลาดภาพรวมลดลง และเป็นส่วนหนึ่งที่ส่งผลให้ธุรกิจ มีการแข่งขันที่สูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้จะเผชิญกับภาวะการแข่งขันสูง แต่บริษัทฯ มีประสบการณ์การทำงานมายาวนาน โดยได้ให้บริการจัดกิจกรรมทางการตลาดรูปแบบ Event เป็นบริการแรกเริ่มของบริษัทฯ และมีการดำเนินงานต่อเนื่องมากกว่า 10 ปี และได้ร่วมงานกับกลุ่มลูกค้าบริษัทข้ามชาติ (Multinational Corporations หรือ MNCs) รวมถึงกลุ่มลูกค้าขนาดใหญ่ในประเทศไทยในหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ อุตสาหกรรมของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน และอุตสาหกรรมยานยนต์ เป็นต้น โดยบริหารงานผ่านกลุ่มบุคลากรที่มีความรู้ ความเข้าใจในความต้องการของลูกค้า มีความคิดสร้างสรรค์ สามารถสร้างผลงานที่เหมาะสม แก่ลูกค้า และมีการพัฒนาการให้บริการ รวมถึงรูปแบบการนำเสนออย่างสม่ำเสมอ ทำให้บริษัทฯ ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้า และได้ร่วมงานมาอย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างพนักงานผู้ให้บริการภายนอกที่ส่งไปปฏิบัติงานกับลูกค้า

บริษัทฯ ให้บริการจัดกิจกรรมส่งเสริมด้านการตลาดแบบครบวงจร โดยเน้นการสร้างประสบการณ์จริง แก่ลูกค้าในรูปแบบการตลาดภาคสนาม (Field Marketing) ซึ่งประกอบไปด้วยธุรกิจให้บริการ จัดกิจกรรมทางการตลาด บริการบรรจุและจัดส่งสินค้า บริการพนักงานแนะนำสินค้า และพนักงานจัดเรียงสินค้า ซึ่งในทุกบริการจำเป็นต้องอาศัยพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จำนวนมาก ในการให้บริการ ซึ่งหากรัฐบาลมีการปรับค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ จะมีผลกระทบต่ออัตราค่าจ้างใน ระดับอื่นๆให้สูงขึ้น ส่งผลให้บริษัทฯ มีภาระต้นทุนค่าจ้างพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) เพิ่มขึ้น และหาก ในอนาคตรัฐบาลมีการปรับอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำเพิ่มอีก บริษัทฯ อาจจะมี ความเสี่ยงที่ต้องรับภาระ ต้นทุนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำของประเทศไทย ในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย โดยเมื่อเปรียบเทียบอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ ในประเทศไทย ระหว่างปี 2013 ซึ่งมีขั้นต่ำเท่ากับทุกจังหวัดอยู่ที่ 300 บาทต่อวัน และในปัจจุบัน ซึ่งมีอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำของไทยสูงสุด อยู่ที่ 354 บาทต่อวัน (บังคับใช้วันที่ 1 ตุลาคม 2022) จะคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยเพียงร้อยละ 1.67 ต่อปี นอกจากนี้ หากมีการปรับเพิ่มขึ้นของอัตรา ค่าจ้างขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ ต้องรับภาระต้นทุนพนักงานเพิ่มเติม แต่เนื่องจาก ระยะเวลาสัญญาระหว่างบริษัทฯ กับลูกค้าปัจจุบันส่วนใหญ่เป็นสัญญาระยะสั้นที่น้อยกว่า 1 ปี ความเสี่ยงดังกล่าวเลยอาจมีอยู่จำกัด โดยเมื่อจบโครงการและมีการเสนองานใหม่ บริษัทฯ จะดำเนินการจ้างข้อเท็จจริงแก่ลูกค้า ให้รับทราบและเข้าใจถึงความจำเป็น สำหรับต้นทุนพนักงานที่เพิ่มขึ้น จากการปรับอัตราค่าจ้างขั้นต่ำซึ่งเป็นไปตามกฎหมาย ซึ่งคาดว่าลูกค้า จะมีความเข้าใจ และบริษัทฯ สามารถดำเนินการเจรจาเงื่อนไขสัญญาบริการในอนาคตเพื่อพิจารณา ต้นทุนส่วนนี้ร่วมด้วยได้

Appendix

Company Overview

MCA คือ ผู้เชี่ยวชาญในการวางแผนกลยุทธ์ทางการตลาด พร้อมการให้บริการจัดกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดแบบครบวงจร ซึ่งมีประสบการณ์การดำเนินงานบริหาร กิจกรรมทางการตลาดกว่า 20 ปี ที่สำคัญลูกค้าสามารถดำเนินการตามกลยุทธ์ทางการตลาดผ่านการร่วมงานกับบริษัทฯ เพื่อเพิ่มโอกาสทางธุรกิจและเพิ่มความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนแผนงาน และมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีกว่าซึ่งเป็นจุดแข็งและโอกาสที่สำคัญของบริษัทที่จะใช้นำเสนอหรือขยายการบริการใหม่ที่ต่อยอดงานเดิมกับลูกค้าได้ดีขึ้น ปัจจุบันบริษัทฯ บริหารจัดการพนักงานผู้ให้บริการภายนอก (Outsource) จำนวนประมาณ 1,000 – 1,500 คน ในแต่ละเดือน

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าหุ้น MCA ด้วยวิธี PE เทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ให้บริการทางการตลาด อาทิ PRTR, และ SO ซึ่งปัจจุบันเทรดกันที่ค่าเฉลี่ย PE ที่ 20 เท่า ดังนั้นราคามูลค่าเหมาะสมของ MCA ปี 2024 ควรอยู่ที่ 4.80 บาทต่อหุ้น บน EPS ปี 2024 ที่ 0.24 บาท

ESG

Environment

- บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญต่อการใช้พลังงานไฟฟ้าอย่างถูกวิธีและไม่สิ้นเปลืองพลังงาน มีขั้นตอนการบริหารจัดการการใช้ไฟฟ้าภายในองค์กร โดยให้ความรู้แก่พนักงานในองค์กร และรณรงค์ให้พนักงานใช้ไฟฟ้าให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
- บริษัทฯ สนับสนุนให้พนักงานลดการใช้วัสดุ อุปกรณ์สำนักงาน และให้มีการนำกลับไปใช้ซ้ำหรือรีไซเคิล เพื่อลดขยะที่อาจเกิดขึ้นจากอุปกรณ์สำนักงานต่างๆ รวมไปถึงการปรับรูปแบบบรรจุภัณฑ์ ส่งเสริมการใช้เทคโนโลยีในกระบวนการที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดขยะน้อยที่สุด และมีการจัดการกับขยะ หรือของเสีย ที่เกิดขึ้นด้วยวิธีที่ถูกต้อง เพื่อให้เกิดมลพิษต่อสังคมน้อยที่สุด อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีการประสานงานกับร้านขายน้ำในการให้ส่วนลดเมื่อนำแก้วส่วนตัวมาใช้เพื่อรณรงค์ลดการก่อขยะแก้วพลาสติกในองค์กร

Social

- บริษัทตระหนัก และให้ความสำคัญในการสนับสนุนการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคม และชุมชนโดยรอบ รวมทั้งใส่ใจดูแลสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง โดยยึดหลักการดำเนินธุรกิจที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ มีจริยธรรม เคารพต่อสิทธิมนุษยชน และผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้ถือหุ้น พนักงาน ชุมชนที่บริษัทประกอบกิจการอยู่ ลูกค้า เจ้าหนี้ คู่ค้า และหน่วยงานภาครัฐรวมถึงสังคม และประเทศชาติ ทางบริษัทฯ มุ่งมั่นพัฒนาธุรกิจ โดยควบคู่ไปกับการรับผิดชอบต่อสังคม และปฏิบัติตามข้อกำหนดกฎหมาย หรือข้อกำหนดอื่นๆ
- บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อสังคมผ่านการมีส่วนร่วมการทำการกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ประจำปี 2022 ดังนี้ โครงการเยาวชนห่างไกลยาเสพติด เป็นต้น

Governance

- บริษัทมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างถูกต้อง ด้วยความสุจริต เป็นธรรม โปร่งใส เปิดเผยข้อมูลที่สำคัญ และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะคำนึงถึงผลประโยชน์ และผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า พนักงาน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย รวมถึงมีการแบ่งปันผลประโยชน์อย่างเหมาะสมและเป็นธรรม
- ดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใสและตระหนักถึงความสำคัญในเรื่องการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
- บริษัทจัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยคณะกรรมการบริษัทจะทบทวนและสอบทานนโยบายการกำกับดูแลกิจการของกลุ่มบริษัทฯ

Financial Statements

Market Connections Asia

Profit and Loss (THB m) Year Ending Dec	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	224	373	458	565	678
Cost of goods sold	(165)	(290)	(353)	(433)	(542)
Gross profit	59	83	105	132	136
Other operating income	0	0	0	0	0
Operating costs	(56)	(62)	(66)	(64)	(62)
Operating EBITDA	6	25	45	74	81
Depreciation	(3)	(4)	(6)	(6)	(7)
Goodwill amortisation	0	0	0	0	0
Operating EBIT	3	21	39	68	74
Net financing costs	(1)	(1)	0	0	0
Associates	0	0	0	0	0
Recurring non-operating income	0	0	0	0	0
Non-recurring items	0	0	0	0	0
Profit before tax	2	20	39	68	74
Tax	0	(4)	(8)	(14)	(15)
Profit after tax	2	16	31	54	59
Minority interests	0	0	0	0	0
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Other items	0	0	0	0	0
Reported net profit	2	16	31	54	59
Non-recurring items & goodwill (net)	0	0	0	0	0
Recurring net profit	2	16	31	54	59
Per share (THB)					
Recurring EPS *	0.01	0.10	0.13	0.24	0.26
Reported EPS	0.01	0.10	0.13	0.24	0.26
DPS	0.12	0.13	0.04	0.05	0.09
Diluted shares (used to calculate per share data)	132	170	230	230	230
Growth					
Revenue (%)	(4.9)	66.3	22.8	23.3	20.0
Operating EBITDA (%)	21.3	303.2	79.2	65.1	9.5
Operating EBIT (%)	85.0	691.9	82.0	75.3	8.8
Recurring EPS (%)	1,544.0	742.5	39.2	75.3	8.8
Reported EPS (%)	1,544.0	742.5	39.2	75.3	8.8
Operating performance					
Gross margin inc. depreciation (%)	26.3	22.2	22.8	23.3	20.0
Gross margin exc. depreciation (%)	27.8	23.2	24.2	24.4	21.1
Operating EBITDA margin (%)	2.8	6.7	9.7	13.0	11.9
Operating EBIT margin (%)	1.2	5.7	8.4	12.0	10.9
Net margin (%)	0.7	4.4	6.7	9.6	8.7
Effective tax rate (%)	10.4	19.4	20.0	20.0	20.0
Dividend payout on recurring profit (%)	1,025.8	135.2	32.1	22.8	36.7
Interest cover (X)	3.2	25.3	-	-	-
Inventory days	-	-	-	-	-
Debtor days	99.5	71.2	82.7	90.5	91.7
Creditor days	40.7	28.8	33.8	36.8	32.4
Operating ROIC (%)	2.8	19.3	28.6	39.0	33.6
ROIC (%)	2.4	15.8	23.2	31.9	27.7
ROE (%)	1.8	17.9	16.3	18.0	17.3
ROA (%)	1.7	11.4	11.9	14.1	13.6
* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted					
Revenue by Division (THB m)					
Marketing activity & digital	46	127	165	215	268
Packing & logistics	7	12	15	17	20
PG & BA	83	89	97	106	117
Merchandiser	89	144	182	227	272

Sources: Market Connections Asia; FSSIA estimates

Financial Statements

Market Connections Asia

Cash Flow (THB m) Year Ending Dec	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Recurring net profit	2	16	31	54	59
Depreciation	3	4	6	6	7
Associates & minorities	0	0	0	0	0
Other non-cash items	0	0	0	0	0
Change in working capital	5	(13)	(21)	(19)	(24)
Cash flow from operations	10	7	16	41	42
Capex - maintenance	(2)	(2)	(10)	(20)	(20)
Capex - new investment	0	0	0	0	0
Net acquisitions & disposals	(7)	(5)	(4)	(5)	(5)
Other investments (net)	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	(9)	(6)	(14)	(25)	(25)
Dividends paid	(16)	(22)	(10)	(12)	(22)
Equity finance	17	19	161	0	0
Debt finance	(4)	2	(11)	0	0
Other financing cash flows	-	-	-	-	-
Cash flow from financing	(3)	(1)	141	(12)	(22)
Non-recurring cash flows	-	-	-	-	-
Other adjustments	1	0	0	0	0
Net other adjustments	1	0	(2)	0	(1)
Movement in cash	(1)	0	140	4	(6)
Free cash flow to firm (FCFF)	1.47	1.38	1.08	16.19	16.94
Free cash flow to equity (FCFE)	(1.91)	2.75	(11.21)	16.19	15.65

Per share (THB)

FCFF per share	0.01	0.01	0.00	0.07	0.07
FCFE per share	(0.01)	0.01	(0.05)	0.07	0.07
Recurring cash flow per share	0.04	0.12	0.16	0.26	0.29

Balance Sheet (THB m) Year Ending Dec	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Tangible fixed assets (gross)	71	72	82	102	122
Less: Accumulated depreciation	(18)	(22)	(26)	(30)	(36)
Tangible fixed assets (net)	53	51	57	72	86
Intangible fixed assets (net)	0	0	0	0	0
Long-term financial assets	0	0	0	0	0
Invest. in associates & subsidiaries	0	0	0	0	0
Cash & equivalents	4	4	144	147	141
A/C receivable	63	82	125	155	186
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	1	2	3	3	4
Current assets	69	88	272	305	331
Other assets	17	22	27	34	40
Total assets	139	161	356	411	457
Common equity	85	98	280	322	360
Minorities etc.	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	85	98	280	322	360
Long term debt	11	12	1	1	1
Other long-term liabilities	6	7	7	9	11
Long-term liabilities	16	18	8	10	12
A/C payable	20	26	39	47	48
Short term debt	3	4	4	4	4
Other current liabilities	15	15	25	26	34
Current liabilities	37	45	67	78	86
Total liabilities and shareholders' equity	139	161	356	410	457
Net working capital	30	44	65	84	108
Invested capital	100	117	149	190	235

* Includes convertibles and preferred stock which is being treated as debt

Per share (THB)

Book value per share	0.64	0.58	1.22	1.40	1.56
Tangible book value per share	0.64	0.58	1.22	1.40	1.56

Financial strength

Net debt/equity (%)	10.8	11.9	(49.5)	(44.0)	(37.8)
Net debt/total assets (%)	6.6	7.3	(39.0)	(34.5)	(29.7)
Current ratio (x)	1.8	2.0	4.0	3.9	3.9
CF interest cover (x)	(1.2)	4.3	-	-	-

Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Recurring P/E (x) *	288.3	34.2	24.6	14.0	12.9
Recurring P/E @ target price (x) *	419.3	49.8	35.7	20.4	18.7
Reported P/E (x)	288.3	34.2	24.6	14.0	12.9
Dividend yield (%)	3.6	4.0	1.3	1.6	2.9
Price/book (x)	5.1	5.7	2.7	2.4	2.1
Price/tangible book (x)	5.1	5.7	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA (x) **	72.1	23.0	13.9	8.4	7.7
EV/EBITDA @ target price (x) **	104.1	33.3	22.6	14.0	13.3
EV/invested capital (x)	4.4	4.9	4.2	3.2	2.7

* Pre-exceptional, pre-goodwill and fully diluted ** EBITDA includes associate income and recurring non-operating income

Sources: Market Connections Asia; FSSIA estimates

Public disclosures related to sustainable development evaluation of Thai listed companies

Rating regarding the sustainable development of Thai listed companies, both on the SET and MAI, are publicly available on the website of the Securities and Exchange Commission of Thailand (SEC). Currently, ratings available are 1) "**CG Score**" by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD); 2) "**AGM Checklist**" by the Thai Investors Association (TIA), a "**CAC certified member**" of the Thai Private Sector Collective Action Against Corruption (CAC); and 3) "**Sustainability Investment List (THSI)**" by the Stock Exchange of Thailand. The ratings are updated on an annual basis. FSS International Investment Advisory Company Limited does not confirm nor certify the accuracy of such ratings.

CG Score by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)¹

The **CG Score** indicates corporate governance (CG) strength in the sustainable development of Thai listed companies. Annually, the Thai IOD, with support from the Stock Exchange of Thailand (SET), surveys and assesses the CG practices of companies and publishes the results on the [Thai IOD website](#) in a bid to promote and enhance the CG of Thai listed companies in order to promote compliance with international standards for better investment decisions. The results are from the perspective of a third party, not an evaluation of operations, as of the date appearing in the report, and may be changed after that date.

The **five underlying categories and weighting** used for the CG scoring in 2022 include the rights of shareholders and equitable treatment of shareholders (weight 25% combined), the role of stakeholders (25%), disclosure and transparency (15%), and board responsibilities (35%).

The CGR report rates CG in six categories: 5 for Excellent (score range 90-100), 4 for Very Good (score range 80-89), 3 for Good (Score range 70-79), 2 for Fair (score range 60-69), 1 for Pass (score range 60-69), and not rated (score below 50).

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at [Thai IOD website](#). The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. **FSSIA** does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

AGM Checklist by the Thai Investors Association (TIA)²

The "**AGM Checklist**" quantifies the extent to which shareholders' rights and equitable treatment are incorporated into business operations and the extent to which information is sufficiently disclosed and the level of its transparency. All the considered factors form important elements of two out of five the CG components. Annually, the TIA, with support from the SEC, leads the project to evaluate the quality of Annual General Meetings of Shareholders (AGMs) and to rate quality of the meetings.

The **Checklist** contains the minimum requirements under law that companies must comply with, or best practices according to international CG guidance. Representatives of the TIA will attend the meetings and perform the evaluation. The assessment criteria cover AGM procedures before the meeting (45%), at the meeting date (45%), and after the meeting (10%). The first assesses 1) advance circulation of sufficient information for voting; and 2) facilitating of how voting rights can be exercised. The second assesses 1) the ease of attending meetings; 2) transparency and verifiability; and 3) openness for Q&A. The third involves the meeting minutes that should contain discussion issues, resolutions and voting results.

The results are classified into four categories: 5 for Excellent (score 100), 4 for Very Good (score 90-99), 3 for Fair (score 80-89), and not rated (score below 79).

CAC certified member by the Thai Private Sector Collective Action Against Corruption (CAC)³

A **CAC certified member** is a listed company whose Checklist satisfies the CAC Certification's criteria and is approved by the CAC Council. The core elements of the Checklist include corruption risk assessment, establishment of key controls, and the monitoring and developing of policies. Note that the CAC does not certify the behaviour of the employees nor whether the companies have engaged in bribery, and Certification is good for three years.

Companies deciding to become a CAC certified member **start with** by submitting a Declaration of Intent signed by the Chairman of the Board to kick off the 18-month deadline for companies to submit the CAC Checklist for Certification. The 18-month provision is for risk assessment, in place of policy and control, training of managers and employees, establishment of whistleblowing channels, and communication of policies to all stakeholders.

The checklist document will be reviewed by the CAC Certification Committee for adequate information and evidence. It is worth noting that the committee consists of nine professionals in business law, corporate governance, internal audit, financial audit and experienced representatives from certified members.

A passed Checklist will move on to the **CAC Council** for granting certification approvals. The CAC Council consists of twelve prominent individuals who are highly respected in professionalism and ethical achievements. Among them are former ministers, a former central bank governor, the former head of the Thai Listed Companies Association, Chairman of Anti-Corruption Organizations (Thailand), Chairman of Thai Institute of Directors, and reputable academic scholars.

Sustainability Investment (THSI)⁴ by the Stock Exchange of Thailand (SET)

Thailand Sustainability Investment (**THSI**) quantifies responsibility in **E**nvironmental, and **S**ocial issues, by managing business with transparency in **G**overnance. The THSI serves as another choice for investors who desire to adopt a responsible investment approach, according to the SET.

Annually, the SET will announce the voluntary participation of the company candidates which pass the preemptive criteria, and whose two key crucial conditions are met, i.e. no irregular trading of the board members and executives and a free float of >150 by the number of shareholders, and combined holding must >15% of paid-up capital. Some key disqualifying criteria include a CG score of below 70%; independent directors and free float violation; executives' wrongdoing related to CG, social and environmental impacts, equity in negative territory, and earnings in the red for more than three years in the last five years. To become eligible for THSI, the candidate must pass three indicators in data declaration: **E**conomic (CG, risk management, customer relation management, supply chain management, and innovation); **E**nvironmental (environmental management, eco-efficiency, and climate risk); **S**ocial (human rights, talent attraction, operational health & safety, community development, and stakeholder engagement); and the incorporation of ESG in business operations.

To be approved for THSI inclusion, verified data must be scored at a 50% minimum for each indicator, unless the company is a part of the Dow Jones Sustainability Indices⁵ (DJSI) during the assessment year. The scoring will be fairly weighted against the nature of the relevant industry and materiality.

Note that, from the **THSI list**, the SET further developed a sustainability **SETTHSI Index** in June 2018 from selected THSI companies whose 1) market capitalisation > THB5b (~USD150b); 2) free float >20%; and 3) liquidity >0.5% of paid-up capital for at least 9 out of 12 months. The SETTHSI Index is a market capitalisation-weighted index, cap 5% quarterly weight at maximum, and no cap for number of stocks.

Sources: [SEC](#); [Thai IOD](#); [Thai CAC](#); [SET](#); FSSIA's compilation

Disclaimer:

¹ Thai Institute of Directors Association ([Thai IOD](#)) was established in December 1999 and is a membership organisation that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

² Thai Investors Association ([TIA](#)) was established in 1983 with a mission to promote investment knowledge and to protect the investment rights of Thai investors. In 2002, the association was appointed by the Securities and Exchange Commission (SEC) to represent individual shareholders. To obtain information for evaluation, the association recruits volunteer investors to join AGMs and score the meetings. Weightings for each meeting are at a 45:45:10 ratio. They have been applied since 2017 and subject to change.

³ Thai Private Sector Collective Action against Corruption ([CAC](#)) was founded in 2010 and is 100% privately funded. It is an initiative by the Thai private sector to take part in tackling corruption problems via collective action. The CAC promotes the implementation of effective anti-corruption policies in order to create a transparent business ecosystem by developing a unique certification program for large/medium/small companies to apply for and to control corruption risk systematically and efficiently. The CAC's operations are sponsored by the US-based Center for Private Enterprise (CIPE) and the UK Prosperity Fund.

⁴ Sustainability Investment List ([THSI](#)), created by the Stock Exchange of Thailand in 2015, comprises the listed companies that conduct sustainable business operations.

⁵ Dow Jones Sustainability Indices – [Wikipedia](#) – Launched in 1999, DJSI evaluates the sustainability performance of companies based on corporate economic, environmental, and social performance.

GENERAL DISCLAIMER

ANALYST(S) CERTIFICATION

Songklod Wongchai FSS International Investment Advisory Securities Co., Ltd

The individual(s) identified above certify(ies) that (i) all views expressed in this report accurately reflect the personal view of the analyst(s) with regard to any and all of the subject securities, companies or issuers mentioned in this report; and (ii) no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed herein.

This report has been prepared by FSS International Investment Advisory Securities Company Limited (FSSIA). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however FSSIA makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. FSSIA has no intention to solicit investors to buy or sell any security in this report. In addition, FSSIA does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making investment decisions. All rights are reserved.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of FSSIA. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.

Additional Disclosures

Target price history, stock price charts, valuation and risk details, and equity rating histories applicable to each company rated in this report is available in our most recently published reports. You can contact the analyst named on the front of this note or your representative at Finansia Syrus Securities Public Company Limited

All share prices are as at market close on, unless otherwise stated.

RECOMMENDATION STRUCTURE

Stock ratings

Stock ratings are based on absolute upside or downside, which we define as $(\text{target price}^* - \text{current price}) / \text{current price}$.

BUY (B). The upside is 10% or more.

HOLD (H). The upside or downside is less than 10%.

REDUCE (R). The downside is 10% or more.

Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on market price and the formal recommendation.

* In most cases, the target price will equal the analyst's assessment of the current fair value of the stock. However, if the analyst doesn't think the market will reassess the stock over the specified time horizon due to a lack of events or catalysts, then the target price may differ from fair value. In most cases, therefore, our recommendation is an assessment of the mismatch between current market price and our assessment of current fair value.

Industry Recommendations

Overweight. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be positive over the next 12 months.

Neutral. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be maintained over the next 12 months.

Underweight. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be negative over the next 12 months.

Country (Strategy) Recommendations

Overweight (O). Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on two or more of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Neutral (N). Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on one of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Underweight (U). Over the next 12 months, the analyst does not expect the market to score positively on any of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.