

DOD (DOD TB)

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค

Current	Previous	IPO Price	2018 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2017
BUY	--	9.3	12	+29.0%	N/A	N/R

Consolidated earnings

ผู้ออกหลักทรัพย์	DOD
จำนวนหุ้น IPO (ล้านหุ้น)	110 ล้านหุ้น
ราคาเสนอขาย (บาท)	9.30
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (บาท)	0.50
ระยะเวลาจองซื้อ	12-14 มิ.ย. 2018
วันที่เริ่มทำการซื้อขาย	20 มิ.ย. 2018
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บจ. แอดไวเซอร์ พลัส
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย	บล. เคที ซีมิโก้
Sector	MAI

Consolidated earnings

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized profit	139	142	246	279
Net profit	139	142	246	279
EPS (Bt)-Norm	0.72	0.47	0.60	0.68
EPS (Bt)	0.72	0.47	0.60	0.68
% EPS growth	7.7	-34.1	26.8	13.1
Dividend (Bt)	0.43	0.67	0.36	0.41
BV/share (Bt)	0.87	0.97	3.00	3.27
EV/EBITDA (x)*	12.7	16.9	11.4	9.9
PER (x) - Norm*	12.9	19.6	15.5	13.7
PER (x)*	12.9	19.6	15.5	13.7
PBV(x)*	10.7	9.6	3.1	2.8
Dividend yield (%)*	4.7	7.2	3.9	4.4
ROE (%)	57.1	51.5	20.1	20.8
No. of shares- full dilution	193	300	410	410
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดทำและรับประกันการจัดจำหน่าย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ดีโอดี ไบโอเทค จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Sureporn Teewasuwet
Register No.: 040694
Tel.: +662 646 9872
email: Sureporn.t@fnsyrus.com
www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @fnsyrus

ผู้เชี่ยวชาญอาหารเสริมเพื่อสุขภาพและความงาม

DOD เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพและความงาม โดยมาจากส่วนผสมจากธรรมชาติเป็นหลัก รายได้ส่วนใหญ่เป็นการรับจ้างผลิตของลูกค้าในประเทศ อาทิ บริษัทซื้อมาขายไป, บริษัทขายตรง และเจ้าของผลิตภัณฑ์หรือแบรนด์สินค้า เช่น ดารา นักแสดง ล่าสุดมีจำหน่ายภายใต้แบรนด์ของตนเองแล้ว ถือเป็นผู้ประกอบการที่ประสบความสำเร็จรายหนึ่ง เพราะความน่าเชื่อถือในผลิตภัณฑ์ที่ผลิตจากโรงงานที่ได้รับรองมาตรฐานอย่างถูกต้อง และผลลัพธ์ที่ดีของสินค้า ทำให้ได้รับความพึงพอใจและการยอมรับจากลูกค้า ทั้งในปี 2018 บริษัทได้ลูกค้ารายใหม่เพิ่ม 1 ราย ซึ่งมีขนาดคำสั่งซื้อที่ค่อนข้างใหญ่ และเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 1Q18 จึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 จะทำจุดสูงสุดใหม่เติบโตสูง 73.2% Y-Y และด้วยแผนการขยายโรงงานสกัดแห่งที่ 2, ห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล และแผนออกสินค้าใหม่แบรนด์ตนเองอีก 2 กลุ่ม น่าจะช่วยหนุนการเติบโตของกำไรสุทธิในช่วงปี 2019 - 2020 ให้โตเฉลี่ยปีละ 13% เราประเมินราคาเป้าหมายเท่ากับ 12 บาท (อิง PE 20 เท่า)

ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจากธรรมชาติ

บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่มีส่วนผสมจากสารสกัดจากธรรมชาติ ด้วยการให้บริการแบบครบวงจรตั้งแต่การผลิต การพัฒนาสูตร การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ โดยมีระบบการผลิตที่มีคุณภาพได้รับการรับรองมาตรฐานจากกรมโรงงานอุตสาหกรรม การขึ้นทะเบียนเพื่อขอรับเลขสารบบอาหาร (เลข อย.) แบ่งสินค้าได้เป็น 2 กลุ่มคือ ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม และผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ โดยเป็นการจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศทั้งหมดส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้าและภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า เช่น NUUI SLM, Jejuvita, Glutato by Karmarts, Zonbee by Body Shape เป็นต้น

จุดแข็งคือความน่าเชื่อถือและผลลัพธ์ของสินค้า

อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมีผู้ประกอบการจำนวนมาก และมีการแข่งขันสูงเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตต่อเนื่อง บริษัทถือเป็นผู้ประกอบการที่ประสบความสำเร็จรายหนึ่ง ด้วยการมีจุดแข็งทั้งความน่าเชื่อถือ จากการมีโรงงานผลิตที่ได้รับรองมาตรฐานอย่างถูกต้องทำให้ลูกค้ามั่นใจในผลิตภัณฑ์ และจากการเติบโตของรายได้และกำไรในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา สะท้อนให้เห็นถึงผลลัพธ์ที่ดีของผลิตภัณฑ์ ทำให้ลูกค้าพึงพอใจ และมีการบอกปากต่อปากในกลุ่มลูกค้าเครือข่าย อาทิ ดารา นักแสดง ส่งผลให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าได้ต่อเนื่อง โดยไม่ต้องเน้นการโฆษณาหรือทำการตลาดมากนัก ล่าสุดบริษัทได้ขยายธุรกิจด้วยการสร้างแบรนด์ของตนเองชื่อว่า ได เอ โตะ ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์เสริมอาหารประเภทโปรตีน

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 จะเติบโตสูง ทำจุดสูงสุดใหม่

บริษัทมีแผนลงทุนสร้างโรงงานสกัดแห่งที่ 2 และห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ ลดการสั่งซื้อวัตถุดิบจากภายนอก และสามารถให้บริการเป็นผู้ตรวจสอบสารสกัดสำคัญให้กับลูกค้าภายนอกได้ด้วย นอกจากนี้ยังมีแผนพัฒนาแบรนด์สินค้าของตนเองด้วยการออกสินค้าใหม่ในกลุ่มผู้สูงอายุที่มุ่งเน้นการมีสุขภาพดี และผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจากสมุนไพรธรรมชาติ ทั้งนี้กำไรสุทธิ 1Q18 สดใสมาก เพราะเริ่มรับรู้รายได้จากลูกค้ารายใหม่เพิ่ม 1 ราย ซึ่งมีคำสั่งซื้อเข้ามาตั้งแต่ปลายปี 2017 และคาดว่าจะทยอยส่งมอบสินค้าต่อเนื่องใน 2Q18 - 3Q18 จึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2018 อยู่ที่ 246 ล้านบาท เติบโตสูง 73.2% Y-Y จะเป็นกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และคาดการณ์กำไรสุทธิจะโตต่อเนื่องในปี 2019 - 2020 เฉลี่ยปีละ 13%

ประเมินราคาเป้าหมาย DOD ปี 2018 เท่ากับ 12 บาท

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 12 บาท อิง PE 20 เท่า เท่ากับค่าเฉลี่ย PE ของตลาด MAI ย้อนหลัง 5 ปี ค่อนข้าง Conservative เพราะต่ำกว่า PE เฉลี่ยย้อนหลังของ MEGA BEAUTY KAMART และ APCO ที่ 32 เท่า

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

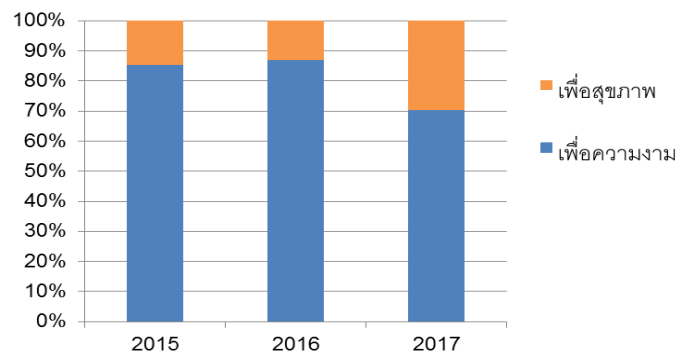
ผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจากสารสกัดจากธรรมชาติ

บริษัท ดีโอดี ไบโอเทค จำกัด (มหาชน) หรือ DOD ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Dietary Supplement Product) ที่มีส่วนประกอบหลักมาจากสารสกัดจากธรรมชาติ โดยให้บริการแบบครบวงจรตั้งแต่การให้คำปรึกษาด้านการผลิต การคิดค้น และพัฒนาสูตรผลิตภัณฑ์เสริมอาหารให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ การให้คำปรึกษาด้านการตลาดและช่องทางในการจัดจำหน่าย ตลอดจนการผลิตและการควบคุมการผลิตที่ได้คุณภาพ ได้รับการรับรองมาตรฐานจากกรมโรงงานอุตสาหกรรม การขึ้นทะเบียนเพื่อขอรับเลขสารบบอาหาร (เลข อย.) โดยสินค้าของบริษัทฯแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม เป็นผลิตภัณฑ์อาหารเสริมเพื่อดูแลรูปร่างและผิวพรรณ
2. ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ เป็นผลิตภัณฑ์เพื่อระบบขับถ่าย และดีท็อกซ์ลำไส้ รวมถึงผลิตภัณฑ์เสริมอาหารบำรุงสมอง และเสริมอาหารประเภทโปรตีน

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯเป็นการจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศทั้งหมด ส่วนใหญ่เป็นการผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า และภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า อาทิ Co.B9, Fita, NUUI SLM, Zela.Q, Babalah Elmola, Jejuvita BB SLM / B-Bang / Filinzo / Glutato by Karmarts, Defon by คุณเบิ้ล นาคกร, Zonbee by Body Shape, DT24 / Denula by Wutisak, Fill in และ V-solen, Madame Drink/Overnight Detox by ele และ OMO Coffee เป็นต้น ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่เป็นบริษัทซื้อขายไป ทำหน้าที่เป็นคนกลางหรือเป็นผู้รวบรวมคำสั่งซื้อจากลูกค้ารายย่อยต่างๆที่ต้องการมีผลิตภัณฑ์เสริมอาหารภายใต้ตราสินค้าของตนเองเช่น ดารา นักแสดง ตลอดจนคลินิกเสริมความงาม บริษัทขายตรง หรือบริษัทที่มีหน้าร้านขายสินค้าเครื่องสำอางในห้างสรรพสินค้า และบริษัทฯยังเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ ภายใต้ตราสินค้า Dai a to (ได เอ โตะ) ซึ่งเป็นตราสินค้าของบริษัทเอง ได้แก่ โปรตีนไดเอทตรา Dai a to

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มสินค้า



Source: Company Data

ตัวอย่างผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารดูแลรูปร่าง



Source: Company Data

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารดูแลผิวพรรณ

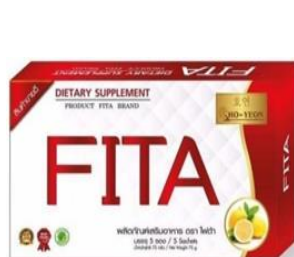


Source: Company Data

ตัวอย่างผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพ

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อระบบขับถ่าย

ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารโปรตีนและบำรุงสมอง



Source: Company Data

Source: Company Data

ความน่าเชื่อถือและผลลัพธ์ของผลิตภัณฑ์เป็น Key Success Factor

แม้เราจะเห็นผู้ประกอบการในตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจำนวนมาก แต่ผู้ประกอบการที่ประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืนมีไม่มากนัก ส่วนหนึ่งเรามองว่าเกิดจากการที่ผู้บริโภคต้องใช้เวลาเพื่อให้เห็นประโยชน์หรือผลลัพธ์ของการใช้บริโภคสินค้า จึงต้องอาศัยความเชื่อของผู้บริโภคอย่างมากในการซื้อสินค้า อีกทั้งผลลัพธ์ที่ได้ยังแตกต่างกันในแต่ละบุคคล ซึ่งประเด็นนี้ต้องอาศัยระยะเวลาในการพิสูจน์สินค้าของบริษัทฯ และอาศัยการบอกปากต่อปากของกลุ่มลูกค้า โดยเฉพาะกลุ่มที่เป็นเครือข่ายกัน อาทิ ดารา นักแสดง เป็นต้น ซึ่งบริษัทฯ ได้พิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าผลลัพธ์ของสินค้าเป็นที่พึงพอใจและได้รับการยอมรับจากลูกค้า จากการเริ่มดำเนินธุรกิจนี้ตั้งแต่ปี 2011 และได้ขยายธุรกิจมากขึ้นในปี 2014 ภายใต้การบริหารงานของคุณศุภมาส อิศรภักดี ซึ่งดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัทในปัจจุบัน ล่าสุดในปี 2017 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 387 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 170 ล้านบาทในปี 2014 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 31.7% CAGR ถือเป็นอันดับที่ 11 ของอุตสาหกรรมผลิตผลิตภัณฑ์จากพืชและสัตว์ที่ใช้รักษาโรคยิ่งไปกว่านั้น สิ่งสำคัญที่สุดของการทำธุรกิจเรามองว่าเป็น ความปลอดภัยและความน่าเชื่อถือของสินค้าและโรงงาน ซึ่งบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับการผลิตที่มีประสิทธิภาพ สะอาด และปลอดภัย โดยบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐานต่างๆ อาทิ GMP ทั้งจาก ออย. และสถาบันรับรองมาตรฐานสากล Intertek, HACCP และ ISO 22000 : 2005, Halal จากสำนักงานคณะกรรมการกลางอิสลามแห่งประเทศไทย ซึ่งบริษัทฯ ผลิตสินค้าด้วยเครื่องจักรที่ทันสมัยในระบบปิดในห้อง Clean Room ที่สามารถควบคุมฝุ่นละออง อุณหภูมิ และความชื้นได้ดี รวมถึงยังได้ลงทุนสร้างโรงสกัด เพื่อสกัดสารสำคัญจากสมุนไพรธรรมชาติที่ใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ทำให้บริษัทฯ สามารถควบคุมวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ทุกรายการได้รับอนุญาตจาก ออย. รวมถึงฉลากผลิตภัณฑ์ คำโฆษณาต่างๆ ก็ต้องได้รับอนุญาตก่อนที่จะจำหน่ายได้ ซึ่งใบอนุญาตหรือใบรับรองต่างๆ ต้องได้รับการต่ออายุหรือการประเมินใหม่ตามรอบระยะเวลาที่กำหนดโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

อุตสาหกรรมมีผู้ประกอบการมากและการแข่งขันสูง แต่ยังมีโอกาสเติบโตที่ดี

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (2012-2016) มูลค่าตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารของไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยราว 24.7% CAGR เพิ่มขึ้นจาก 2.76 หมื่นล้านบาท ในปี 2012 เป็น 6.67 หมื่นล้านบาท ในปี 2016 โดยแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพและรักษาโรค มีมูลค่ามากที่สุดราว 78% ของมูลค่าตลาดรวม 2) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม ราว 21% ของมูลค่าตลาดรวม และ 3) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อเพิ่มสมรรถภาพทางร่างกาย ราว 1% ของมูลค่าตลาดรวม ทั้งนี้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ จัดอยู่ในกลุ่มผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อความงาม ซึ่งมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีต่อเนื่องจากความต้องการของผู้บริโภคที่หันมาใส่ใจในสุขภาพมากขึ้น แต่ด้วยข้อจำกัดด้านเวลาและวิถีชีวิตที่เร่งรีบ ทำให้ผู้บริโภคได้หาตัวช่วยด้วยการบริโภคผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ส่งผลให้มีจำนวนผู้ประกอบการเข้ามาในตลาดมากขึ้น

ทั้งนี้หากพิจารณาถึงกลุ่มไปเฉพาะธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่ได้จากพืชและสัตว์ที่ใช้รักษาโรคในไทยปี 2016 พบว่ามีจำนวนผู้ประกอบการ 704 ราย โดยรายได้รวมของ 50 บริษัทแรกเท่ากับ 26,698 ล้านบาท คิดเป็น 94.18% ของรายได้รวมในอุตสาหกรรมดังกล่าว ซึ่งบริษัทมีรายได้ในปี 2016 เท่ากับ 368 ล้านบาท จัดเป็นอันดับที่ 11 ของอุตสาหกรรม โดยมีจำนวน 4 บริษัทที่ถือเป็นคู่แข่งทางตรงของบริษัทฯ ในธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เสริมอาหารในรูปแบบบรรจุภัณฑ์ผลิตได้แก่ บจ.โควิกเคทท์ อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย), บจ.เอฟ.ซี.พี, บจ.เฮลท์ฟูด

ศรีเอชัน และบจ. ไต-เวลล์ ซึ่งหากรวมบริษัทเข้าไปด้วยรวมเป็น 5 บริษัท จะมีรายได้รวมในปี 2016 เท่ากับ 1,595 ล้านบาท ซึ่งรายได้ของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 23% ของ 5 บริษัทดังกล่าว ทั้งนี้ผู้ประกอบการธุรกิจรับจ้างผลิตถือว่ามีความสำคัญต่ออุตสาหกรรมอย่างมาก เพราะต้องรับผิดชอบเรื่องมาตรฐานการผลิต และความปลอดภัยของสินค้า ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคโดยตรง

ประเด็นการลงทุนและโอกาสการเติบโตในอนาคต

แม้มีผู้ประกอบการจำนวนมาก แต่ลูกค้ามีข้อจำกัดในการเปลี่ยนผู้ผลิต

แม้ตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารของไทยจะมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง และมีผู้ประกอบการจำนวนมากทั้งขนาดเล็กและขนาดใหญ่ โดยบริษัทจะเป็นผู้พัฒนาและผลิตสินค้าให้กับลูกค้า ภายใต้สูตรการผลิตที่บริษัทคิดค้นและพัฒนาให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าแต่ละราย และจะดำเนินการให้บริการจัดแจ้งเลขสารบบอาหารของอย. ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า ดังนั้นสินค้าภายใต้การผลิตของบริษัท จึงสามารถรับรองได้ว่ามีความปลอดภัยและน่าเชื่อถือ ในขณะที่ผลิตภัณฑ์ที่ได้จัดเลขสารบบกับ อย. ไว้ตามสูตรและตราสินค้าใด เมื่อจะมีการผลิตใหม่ครั้งต่อไป จะต้องมีการผลิตและตราสินค้าเหมือนเดิมทุกครั้ง ซึ่งลูกค้าจะไม่สามารถนำสูตรการผลิตของบริษัทที่เคยขอจดเลขสารบบไว้ภายใต้ตราสินค้าใด ไปทำการผลิตที่โรงงานอื่นภายใต้เลขสารบบและตราสินค้าเดิมได้ เนื่องจากสูตรการผลิตถือเป็นความลับทางการค้าของบริษัท บุคคลภายนอกจะไม่สามารถนำสูตรการผลิตของบริษัทได้ ถือเป็นข้อจำกัดของลูกค้าหากตราสินค้าเดิมเป็นที่นิยมอยู่แล้ว และจะต้องมีการลงทุนเพื่อพัฒนาตราสินค้าใหม่ต่อไป

บริษัทเริ่มสร้างแบรนด์ของตนเองแล้ว

แม้รายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทจะมาจากธุรกิจรับจ้างผลิต แต่สูตรของผลิตภัณฑ์และตราสินค้ามาจากการคิดค้นและพัฒนาสูตรโดยบริษัทเอง โดยเป็นการผลิตและออกแบบตามความต้องการของลูกค้า ซึ่งบริษัทสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลายทั้งด้านปริมาณ ขนาด สูตรผสม รูปแบบผลิตภัณฑ์และบรรจุภัณฑ์ ทั้งนี้ในเดือนก.ย. 2016 บริษัทได้เริ่มผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพภายใต้ตราสินค้าของบริษัทเอง "ไดเอ โตะ" ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์เสริมอาหารประเภทโปรตีน สามารถนำมาทดแทนมื้ออาหาร มีลักษณะเป็นผงขงดื่ม ปัจจุบันจำหน่ายผ่านช่องทางออนไลน์ เช่น Facebook Line Instagram และเว็บไซต์ www.daiato.com เชื่อว่าด้วยฐานที่ยังต่ำ เพราะบริษัทเพิ่งเริ่มทำแบรนด์ของตนเอง และด้วยแนวโน้มอุตสาหกรรมที่มีโอกาสเติบโตอีกมาก ประกอบกับความน่าเชื่อถือในตัวบริษัทเอง เราคาดว่าจะสามารถสร้างการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

ตัวอย่างผลิตภัณฑ์เสริมอาหารของบริษัท



	สารสกัดสำคัญ	คุณสมบัติ
ลดการสะสมของไขมัน 	CLA	ยับยั้งการทำงานของเอนไซม์ ที่ทำหน้าที่ในการย่อยแป้งและน้ำตาล ทำให้อาหารที่ทานเข้าไปไม่ถูกเปลี่ยนเป็นไขมันสะสมตามส่วนต่างๆ ของร่างกาย
	L-Carnitine	ลดการสะสมของไขมันส่วนเกินในร่างกาย โดยการดึงไขมันสะสมเหล่านั้นออกมาใช้ทำงาน
	สารสกัดจากถั่วขาว	ช่วยยับยั้งการเปลี่ยนแปลงเป็นน้ำตาลและขับออกมาในรูปเส้นใย
	สารสกัดจากผลส้มแขก	ช่วยยับยั้งการนำน้ำตาลไปเปลี่ยนเป็นไขมัน
	สารสกัดจากเมล็ดกาแฟเขียวไม่คั่ว	ทำให้ระบบการย่อย ไขมันทำงานได้ดีขึ้น และยับยั้งการดูดซึมของไขมัน
	สารสกัดจากบิโธเทอรูเรนท์	ช่วยกระตุ้นระบบการเผาผลาญของร่างกาย และยับยั้งการเกิดไขมันใหม่
เสริมสร้างกล้ามเนื้อ 	Whey Protein Concentrate	โปรตีนเวย์เข้มข้น 80% มีส่วนช่วยในกระบวนการสร้างกล้ามเนื้อ และยังมี BCAAs สูง ซึ่งเป็นอะมิโนโปรตีนช่วยลดอาการเหนื่อยล้า และฟื้นฟูกล้ามเนื้อระหว่างการออกกำลังกาย ทำให้ออกกำลังกายได้นานขึ้น
	Soy Protein Isolate	โปรตีนคุณภาพ ย่อยง่ายและดูดซึมได้เร็ว มีกรดอะมิโนครบถ้วนและมีปริมาณไขมันต่ำ ช่วยต่อต้านอนุมูลอิสระ กระดูกแข็งแรง และลดคอเลสเตอรอลในเลือดได้ดี
	L-Glutamine	ช่วยลดอาการอ่อนล้าของกล้ามเนื้อโดยการช่วยทำลายกรดแลคติก (Lactic Acid) ที่เกิดขึ้นในกล้ามเนื้อ ในขณะที่ออกกำลังกาย ทำให้สามารถออกกำลังกายได้นานขึ้น
	L-Cysteine	กรดอะมิโนชนิดหนึ่งที่ช่วยเสริมความแข็งแรงของโครงสร้างโปรตีนภายในร่างกาย ให้แข็งแรง ช่วยขจัดสารพิษออกจากร่างกาย และยังทำให้มีผิวขาวจุดด่างดำลดเลือนลง รวมถึงชะลอการแก่ของเซลล์ได้
	L-Ornithine	ตัวช่วยสำคัญในการเสริมสร้างกล้ามเนื้อ ป้องกันการสลายตัวของกล้ามเนื้อและเพิ่มความแข็งแรงทนทานให้อีกขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นแหล่งพลังงานสำรองให้กับทุกเซลล์ในร่างกาย ช่วยส่งเสริมภูมิคุ้มกัน และเพิ่มการเผาผลาญของร่างกายได้ดี
เสริมการทำงานของสมอง 	Inositol	วิตามินบีรวมที่ให้พลังแก่เซลล์สมอง และช่วยเร่งกระบวนการเผาผลาญไขมันและคอเลสเตอรอล
	Rice Extract	มีสารสำคัญเป็นกาบา คุณสมบัติจากจมูกข้าว ช่วยบำรุงระบบประสาท และกระตุ้นฮอร์โมนที่สร้างการเจริญเติบโตของเซลล์
	สาหร่ายวากาเมะ	สารสกัดจากสาหร่ายวากาเมะจากประเทศญี่ปุ่น ช่วยเสริมภูมิคุ้มกันให้กับร่างกาย และช่วยลดการอักเสบของอาหาร ทำให้ลดความเสี่ยงในการเกิดโรคกระเพาะอาหารและแผลในกระเพาะ
ช่วยระบบการขับถ่าย 	Fructooligosaccharides (FOS)	เป็นไฟเบอร์ชนิดละลายน้ำได้ดี ช่วยในการทำงานของลำไส้ใหญ่ เพิ่มกากอาหาร ขับถ่ายคล่อง ไม่ท้องผูกและยังช่วยลดคอเลสเตอรอลในตับ
บำรุงผิวพรรณ 	โคเอนไซม์คิวเท็น	เป็นสารคล้ายวิตามินที่ให้พลังงานวิตามินกับเซลล์ในร่างกาย ทำให้ผิวแข็งแรง กระชับสดใส และชะลอการเสื่อมของเซลล์ผิวที่ถูกทำร้ายได้ดีอีกด้วย
	สารสกัดจากเมล็ดองุ่น	มีคุณสมบัติออกฤทธิ์เป็นสารต้านอนุมูลอิสระ ช่วยปกป้องผิวจากการถูกทำร้าย ช่วยทำให้ผิวแข็งแรง ลดริ้วรอย และลดความหมองคล้ำ
	Alpha Lipoic Acid	ช่วยต่อต้านการอักเสบของผิว และแผลต่างๆ พร้อมทำงานร่วมกับเอนไซม์ในร่างกาย ช่วยเร่งกระบวนการสร้างพลังงานให้แก่วัย
	Zinc	ตัวช่วยควบคุมให้กระบวนการต่างๆ ในร่างกายดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพและซ่อมบำรุงระบบเอนไซม์
	Rose hip	วิตามินซีคุณภาพสูงจากธรรมชาติ ช่วยให้ผิวดูอ่อนกว่าวัย ลดเลือนริ้วรอยต่างๆ

Source: Company Data

โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ใช้ในการขยายธุรกิจเพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนและสร้างความสามารถในการแข่งขัน ด้วยการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพระดับสากล ผ่านการทำการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่อง โดยมีแผนจัดทำโครงการในอนาคตภายในช่วงเวลา 1 - 3 ปี ดังนี้

- 1) โครงการลงทุนโรงงานสกัดวัตถุดิบและห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล (เงินลงทุน 100 ล้านบาท และเริ่มลงทุนปี 2018) - บริษัทมีแผนลงทุนโรงงานสกัดแห่งที่ 2 บนที่ดินอีกแปลงของบริษัท ซึ่งตั้งอยู่ติดกับบริเวณที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งโรงงานผลิตและโรงสกัด 1 เพื่อผลิตสารสกัดที่เป็นวัตถุดิบที่ปลอดภัยและมีวัตถุดิบที่หลากหลายในการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ รวมทั้งช่วยลดการสั่งซื้อวัตถุดิบจากภายนอกและลดระยะเวลาในการจัดเก็บวัตถุดิบ โดยจะมีการลงทุนในเครื่องสกัดแบบที่ใช้ก๊าซเป็นตัวดึงสารสำคัญออกมาจากสมุนไพร เพิ่มเติมจากโรงสกัดแห่งที่ 1 ที่ใช้น้ำและแอลกอฮอล์เป็นตัวทำละลายในการดึงสารสำคัญ เพราะพืชสมุนไพรบางชนิดไม่สามารถใช้น้ำและแอลกอฮอล์สกัดสารสำคัญออกมาได้หมด โดยประมาณการกำลังการผลิตโรงสกัด 2 ที่ 500 - 2,000 กก.ต่อวัน รวมกับกำลังการผลิตโรงสกัด 1 จะทำให้กำลังการผลิตวัตถุดิบสารสกัดเพิ่มขึ้นเป็น 800 - 3,500 กก.ต่อวัน บริษัทมีแผนใช้เงินลงทุนสำหรับโรงสกัด 2 รวม 85 ล้านบาท สำหรับการก่อสร้างอาคารและสิ่งปลูกสร้าง 50 ล้านบาท และอีก 35 ล้านบาท สำหรับอุปกรณ์ และเครื่องจักร นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนสร้างห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากลเพื่อตรวจสอบคุณสมบัติเฉพาะสารสกัดที่ได้จากโรงงานสกัดตามที่ได้ทำวิจัยและพัฒนาไว้ และเพื่อวิเคราะห์สารออกฤทธิ์ (Active Ingredients) ที่สามารถนำมาพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่และเป็นสูตรลับเฉพาะของบริษัทฯ เท่านั้น โดยบริษัทจะขึ้นทะเบียนห้องปฏิบัติการวิจัยเพื่อให้สามารถดำเนินการตรวจสอบและออกใบรับรองให้กับสารสกัดที่สกัดได้จากโรงงานสกัดของบริษัทฯ ก่อปรกัยังสามารถให้บริการเป็นผู้ตรวจสอบสารสำคัญในสารสกัดจากบุคคลภายนอกได้ โดยมีแผนใช้เงินลงทุนสำหรับห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากลรวม 15 ล้านบาท
- 2) โครงการพัฒนาแบรนด์สินค้าของตนเอง (เงินลงทุน 200 ล้านบาท) - โดยมีแผนที่จะพัฒนาแบรนด์สินค้าใหม่ของบริษัทฯ เพิ่มเติมอีก 2 แรนด์ ได้แก่ 1. แรนด์สินค้าเพื่อตอบสนองกลุ่มผู้สูงอายุที่มุ่งเน้นการมีสุขภาพที่ดี ซึ่งเม็ดเงินลงทุนส่วนใหญ่จะใช้ไปกับการโฆษณาประชาสัมพันธ์แบรนด์สินค้าผ่านช่องทางสื่อต่างๆ ควบคู่ไปกับการวิจัยการตลาด เพื่อสร้างแบรนด์ให้เป็นที่รู้จักและจดจำได้ และ 2. แรนด์สินค้าสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมอาหารสมุนไพรตรีผลา ซึ่งมีคุณสมบัติช่วยดูแลสุขภาพ ฟันพระบบการทำงานของร่างกาย ช่วยในการขับถ่าย โดยกลุ่มลูกค้าเป้าหมายอายุ 40 ปีขึ้นไป จะจัดจำหน่ายผ่าน Modern Trade

ผลการดำเนินงานในอดีต และคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

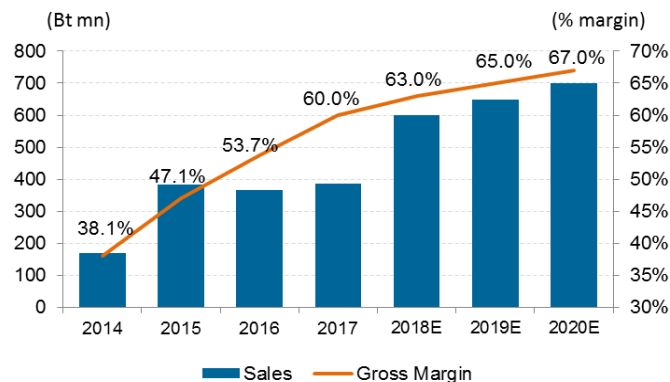
ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีพัฒนาการของอัตรากำไรตัวอย่างน่าประทับใจ

ในปี 2015 - 2017 บริษัทมีรายได้ก่อนทรงตัวใกล้เคียงกันในแต่ละปีจาก 385 ล้านบาท ในปี 2015 เป็น 387 ล้านบาท ในปี 2017 ถือว่าไม่สอดคล้องกับการเติบโตของอุตสาหกรรมที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ตามพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมาใส่ใจในสุขภาพ และมีความต้องการบริโภคผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมากขึ้น ซึ่งเป็นผลจากการบริโภคในประเทศที่หดตัวลง ทำให้ลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อตั้งแต่ 2H16 อีกส่วนหนึ่งเรามองว่าอาจจะมาจากการที่บริษัทไม่ได้เน้นการทำการตลาด หรือโฆษณาประชาสัมพันธ์มากนัก โดยเน้นการควบคุมคุณภาพสินค้า ให้มีผลลัพธ์ที่น่าพอใจสำหรับลูกค้า จนได้รับการพูดต่อแบบปากต่อปาก และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าเดิม และนำไปสู่การแนะนำไปยังลูกค้าใหม่ ก่อปรกัเน้นการลดต้นทุนการผลิตด้วยการวางแผนสั่งซื้อสินค้าและบริหารสต็อกวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบต่อหน่วยลดลง รวมถึงควบคุมการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น มีของเสียในกระบวนการผลิตลดลง สะท้อนไปยังการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 47.1% ในปี 2015 เพิ่มขึ้นเป็น 60% ในปี 2017 ซึ่งสามารถหักล้างการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่เกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายโรงงานแห่งใหม่ รวมถึงการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้าได้ทั้งหมด จนนำไปสู่การเติบโตของกำไรสุทธิที่เติบโตต่อเนื่องจาก 129 ล้านบาทในปี 2015 เพิ่มขึ้นเป็น 142 ล้านบาทในปี 2017 โดยมีอัตรากำไรสุทธีก่อนข้างสูงอยู่ที่ 36.7% ในปี 2017 เพิ่มขึ้นจาก 33.4% ในปี 2015

คาดการณ์ปี 2018 เติบโตโดดเด่น ทำจุดสูงสุดใหม่

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1Q18 เท่ากับ 111 ล้านบาท (+311% Q-Q, +226% Y-Y) เพียงแค่ไตรมาสแรก ทำได้ถึง 77% ของกำไรสุทธิทั้งปีของปี 2017 ถือเป็นกำไรรายไตรมาสที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากบริษัทได้ลูกค้ารายใหม่เพิ่มขึ้น 1 ราย และมียอดขายสั่งซื้อที่ค่อนข้างมาก โดยได้เริ่มส่งมอบสินค้าล็อตแรกแล้วใน 1Q18 ทำให้รายได้ใน 1Q18 ทะลุระดับ 214 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 95 ล้านบาท ใน 4Q17 และ 97 ล้านบาท ใน 1Q17 กอปรกับประสิทธิภาพการผลิตที่ทำได้ดีขึ้นต่อเนื่อง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นขยับขึ้นเป็น 63.6% แนวโน้มกำไรน่าจะดีต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ เพราะยังมีคำสั่งซื้อรอส่งมอบของลูกค้ารายใหม่ในปีนี้อีก 2 ล็อตใน 2Q18 และ 3Q18 ดังนั้นเราจึงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 246 ล้านบาท เติบโตสูง 73.2% Y-Y ถือเป็นกำไรสูงสุดใหม่

รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นรายปี

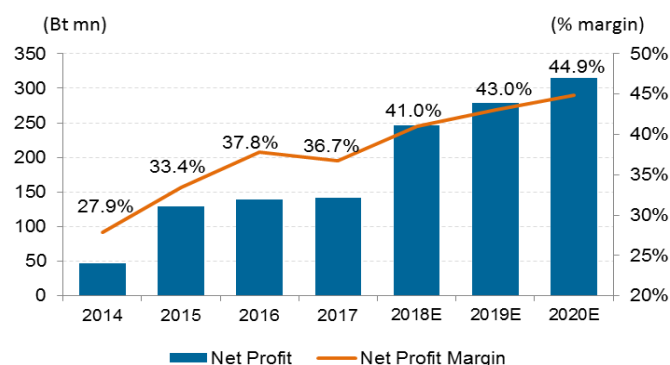


Source: Company Data, FSS Forecasted

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019 - 2020 ยังโตต่อเนื่อง

นอกจากลูกค้ารายใหม่ที่เข้ามาเพิ่มในปี 2018 แล้ว เราคาดว่าจะมีลูกค้าใหม่ๆทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเชื่อว่าลูกค้าที่เป็นผู้จ้างผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมอาหารภายใต้แบรนด์ของตนเองนั้น จะให้ความสำคัญกับสินค้าที่มีคุณภาพและได้มาตรฐานการรับรองจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอย่างถูกต้อง รวมถึงผลิตจากวัตถุดิบที่มาจากธรรมชาติ กอปรกับบริษัทมีฐานลูกค้าเดิมเป็นกลุ่มดารา หรือนักแสดงอยู่แล้ว น่าจะได้รับการแนะนำแบบปากต่อปากกันส่วนหนึ่ง อีกทั้งเมื่อเข้าจดทะเบียนในตลาดฯ ยังช่วยให้เป็นที่รู้จักได้มากขึ้นไปอีก รวมทั้งบริษัทมีแผนเพิ่มกำลังการผลิตด้วยการก่อสร้างโรงงานสัปดาห์ 2 และห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล ซึ่งสามารถรองรับทั้งคำสั่งซื้อของบริษัทเอง และรองรับจากลูกค้าภายนอกได้อีกด้วย และคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากสินค้าใหม่ภายใต้แบรนด์ของตนเองในกลุ่มผู้สูงอายุและผลิตภัณฑ์จากธรรมชาติอีกทางหนึ่ง ซึ่งน่าจะช่วยหนุนการเติบโตในอนาคตได้อย่างต่อเนื่อง โดยเราคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2019 - 2020 จะเติบโตเฉลี่ยปีละ 13%

กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิรายปี



Source: Company Data, FSS Forecasted

Source: Company Data, FSS Forecasted

ประเมินมูลค่าเหมาะสม

เราประเมินมูลค่าหุ้น DOD ด้วยวิธี Relative PE โดยอิงกับ PE ของตลาด MAI ย้อนหลัง 5 ปีเฉลี่ยอยู่ที่ 20 เท่า และหากเทียบกับ 4 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่มีธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมใกล้เคียงกันซึ่งมี PE เฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลังอยู่ที่ 32 เท่า โดย 4 บริษัทดังกล่าวได้แก่ MEGA (PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีอยู่ที่ 27), APCO (33 เท่า), BEAUTY (42 เท่า) และ KAMART (27 เท่า) ทั้งนี้เราไม่ได้นำ DDD เข้ามาเฉลี่ยเพราะเพิ่งเข้ามาเทรดในตลาดฯ (26 ธ.ค. 2017)

ดังนั้นเราจึงเลือกประเมินหุ้น DOD โดยอิง PE ที่ 20 เท่า ซึ่งเราเห็นว่าเหมาะสม เพราะเท่ากับค่าเฉลี่ยของตลาด MAI แม้จะต่ำกว่าระดับ PE เฉลี่ยของ 4 บริษัทดังกล่าว แต่ถือเป็นการประเมินมูลค่าหุ้นที่ค่อนข้าง Conservative ซึ่งเหมาะกับธุรกิจของบริษัทที่มีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการรับจ้างผลิต และไม่มีสัญญาซื้อขายระยะยาว แต่อาศัยความน่าเชื่อถือ และผลลัพธ์ของสินค้า ทำให้อาจต้องเผชิญความเสี่ยงกับความผันผวนของผลประกอบการมากกว่า และจากคาดการณ์ EPS ปี 2018 ที่ 0.6 บาท/หุ้น เราจึงประเมินราคาเป้าหมายของ DOD เท่ากับ 12 บาท

โครงสร้างการถือหุ้น การเพิ่มทุน และนโยบายการจ่ายเงินปันผล

บริษัทมีแผนขายหุ้น IPO จำนวน 110 ล้านหุ้น (มูลค่าพาร์ 0.5 บาท/หุ้น) โดยจะเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป จำนวน 100.545 ล้านหุ้น และอีก 9.455 ล้านหุ้น จะเสนอขายต่อกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ โดยภายหลัง IPO บริษัทจะมีทุนชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 205 ล้านบาท จากปัจจุบัน 150 ล้านบาท ทั้งนี้มีเงื่อนไข กำหนด Lock-up Period ว่าห้ามผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นก่อนวันที่บริษัทเสนอขาย IPO นำหุ้นหรือหลักทรัพย์ที่อาจเป็น หุ้นรวมทั้งหมด 55% ของทุนชำระแล้วหลัง IPO (หรือ 225.5 ล้านหุ้น) ออกขายภายในระยะเวลา 1 ปี นับตั้งแต่วันที่เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเมื่อครบกำหนด 6 เดือน สามารถทยอยขายหุ้นได้ไม่เกิน 25% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกส่งขาย (หรือ 56.375 ล้านหุ้น) และสามารถขายหุ้นส่วนที่เหลือได้เมื่อครบกำหนด ระยะเวลา 1 ปี

วัตถุประสงค์การเพิ่มทุนครั้งนี้ เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในโรงงานสกัดวัตถุดิบและห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล, เพื่อใช้พัฒนาแบรนด์สินค้าใหม่ของบริษัทฯ, ใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจ

บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิหลังหักสำรองตามที่กฎหมายกำหนด รวมถึงเงินสำรองอื่นๆ (ถ้ามี) โดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
กลุ่มพรรณประเทศ		
1. นายลำพันธ์ พรรณประเทศ	50.00%	36.59%
2. นางสาวเรณูมาศ อิศรภักดี	20.00%	14.76%
3. นางสาววัน แซ่ตระกูล	12.40%	9.07%
4. นายพชร พรรณประเทศ	10.40%	7.73%
นางสาวบุณยพร ธีรโชติ	2.40%	1.76%
นางสาวภาณุตา เจริญปรีชา	2.40%	1.76%
นางณัฐญา ไมตรีเวช	2.40%	1.76%
เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป	-	26.59%
จำนวนหุ้นรวม (ล้านหุ้น)	300	410

Source: Company Data

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ารายใหญ่

ในปี 2017 และ 1Q18 บริษัทฯมีรายได้จากการขายสินค้าให้กับลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรก คิดเป็นสัดส่วน 80.82% และ 89.27% ของรายได้จากการขายรวม โดยมีลูกค้ารายหนึ่งเกินกว่า 30% ของรายได้จากการขายรวมใน 1Q18 ซึ่งเป็นบริษัทขายตรง อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรก ในแต่ละปีไม่ได้เป็นรายเดียวกันทั้งหมด แต่จะมีรายชื่อเปลี่ยนแปลงหมุนเวียนไปในแต่ละปี ในขณะที่ลูกค้าที่มีสัดส่วนเกินกว่า 30% เป็นบริษัทซื้อมาขายไปที่เป็นผู้รวบรวมคำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์อาหารเสริมหลายประเภทและหลายตราสินค้ามาอีกทอดหนึ่งจากผู้ส่งซื้อหลายราย และลูกค้ารายใหญ่บางรายเป็นบริษัทขายตรงขนาดใหญ่ที่มีเครือข่ายการจำหน่ายที่กว้างขวาง ทำให้บริษัทฯมีความเสี่ยงจากการสูญเสียรายได้จากลูกค้ารายใหญ่และไม่สามารถหาลูกค้ารายอื่นทดแทนได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีกลยุทธ์การแข่งขันที่ทำให้สามารถรักษาลูกค้าเดิม และยังให้บริการแบบครบวงจร ทำให้บริษัทฯได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าด้วยดีมาโดยตลอด

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้

สิ้นปี 2017 และ 1Q18 บริษัทฯมีลูกหนี้การค้าที่ค้างเกินกำหนดชำระมากกว่า 3 เดือนจำนวน 11.6 ล้านบาท และ 7.31 ล้านบาท คิดเป็น 21.61% และ 22.73% ของลูกค้านี้การค้ารวม ตามลำดับ โดยสิ้น 1Q18 มีลูกค้านี้การค้าเกิน 3 เดือนแต่ไม่เกิน 12 เดือน จำนวน 5 ราย มียอดค้างรวม 4.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่จำนวน 2 ราย มียอดค้างชำระไม่เกิน 3.95 ล้านบาท โดยสาเหตุค้างชำระมาจากลูกหนี้ไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้าของตนบางราย จึงเจรจาขอทยอยผ่อนชำระหนี้ให้แก่บริษัทฯตามกระแสเงินสดที่จะทยอยได้รับจากลูกค้าของตน ปัจจุบันบริษัทฯมีข้อตกลงกับลูกหนี้ทั้ง 2 รายให้ผ่อนชำระหนี้ให้เสร็จสิ้นภายในเดือน มิ.ย. 2018 และ ก.ย. 2018 นอกจากนี้บริษัทฯยังมีลูกหนี้การค้าค้างชำระมากกว่า 12 เดือน จำนวน 3 ราย รวมยอดจำนวน 2.91 ล้านบาท จากจำนวนลูกหนี้ 3 ราย เป็นลูกหนี้ที่ประสบปัญหาทางการเงิน ทั้งนี้บริษัทฯได้ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้ง 3 รายเต็มจำนวนแล้ว

ความเสี่ยงหากลูกค้าเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น

บริษัทฯรับผลิตสินค้าตามความต้องการของลูกค้า ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า โดยลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทฯ เป็นคราวๆไป หรือสั่งซื้อในแต่ละครั้งเป็นจำนวนมาก แต่ทยอยรับสินค้าตามระยะเวลาที่กำหนด โดยไม่มีการทำสัญญาซื้อขายระยะยาว ดังนั้นบริษัทฯจึงมีความเสี่ยงหากลูกค้าหันไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯได้ให้ความสำคัญกับการรักษาลูกค้าที่ดี ควบคู่กับการขยายฐานลูกค้าใหม่ รวมถึงสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าด้วยการนำเสนอสินค้าที่มีคุณภาพและมีราคาที่เหมาะสม นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่ลูกค้าได้สั่งซื้อกับบริษัทฯ ได้จดทะเบียนสารบบกับอย.ไว้ตามสูตรและตราสินค้าใด หากมีการผลิตใหม่ครั้งต่อไปภายใต้ตราสินค้าเดิมจะต้องมีเลขสารบบ อย. เดิม ผลิตจากโรงงานเดิม และมีสูตรการผลิตเหมือนเดิมทุกครั้ง เพราะสูตรถือเป็นความลับทางการค้าของบริษัทฯ บุคคลภายนอกจะไม่สามารถมีสูตรการผลิตของบริษัทฯได้ ดังนั้นการผลิตที่โรงงานอื่นลูกค้าจะต้องใช้สูตรการผลิตใหม่ และตราสินค้าใหม่ เพื่อขอจดแจ้งเลขสารบบใหม่กับ อย. ถือเป็นอุปสรรคต่อลูกค้าหากตราสินค้าเดิมได้รับความนิยมอยู่แล้ว รวมถึงต้องลงทุนพัฒนาตราสินค้าใหม่

ความเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์อาหารเสริมมีผู้ประกอบการเป็นจำนวนมากทั้งบริษัทขนาดเล็กขนาดใหญ่ และมีการแข่งขันรุนแรง โดยข้อมูลจาก BOL สิ้นปี 2016 ระบุว่ามียอดผู้ประกอบการทั้งสิ้น 704 ราย ในขณะที่รายได้รวมของบริษัทฯในปี 2016 เท่ากับ 368 ล้านบาท อยู่ในลำดับที่ 11 ของธุรกิจ จากการแข่งขันที่รุนแรง และพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปตามความนิยมและกระแสการหันมาใส่ใจดูแลสุขภาพ ทำให้บริษัทฯได้ตระหนักถึงความเสี่ยง จึงได้มีการพัฒนาสินค้าให้มีความหลากหลาย และพัฒนาสูตรใหม่ๆเข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง โดยการค้นคว้าวิจัยผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าและผู้บริโภคได้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพ อีกทั้งในตลาดนี้ แม้จะมีการแข่งขันสูง และผู้ประกอบการเข้ามาได้ง่าย แต่คู่แข่งในธุรกิจส่วนใหญ่เป็นธุรกิจขนาดเล็กที่เป็นเพียงผู้จัดจำหน่าย หรืออาจเป็นธุรกิจรับจ้างผลิตที่มีโรงงานขนาดเล็ก ซึ่งไม่ใช่คู่แข่งทางตรงของบริษัทฯ

ความเสี่ยงจากการลงทุนในอนาคต

จากแผนขยายธุรกิจในอนาคต โดยการพัฒนาลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่เป็นตราสินค้าใหม่ของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 2 ตราสินค้าได้แก่ ตราสินค้าเพื่อตอบสนองกลุ่มผู้สูงอายุที่มุ่งเน้นการมีสุขภาพที่ดี และตราสินค้าสำหรับผลิตภัณฑ์เสริมอาหารสมุนไพรตรีผลา ด้วยระยะเวลาลงทุน 3 ปี (2018-2020) จำนวน 200 ล้านบาท โดยแหล่งที่มาของเงินทุนจะมาจากการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ถือว่ามีความเสี่ยงหากโครงการไม่ประสบความสำเร็จ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้พิจารณาอย่างรอบคอบในการจัดทำแผนธุรกิจ ศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการและอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับ โดยบริษัทฯ จะทำการติดตามสถานการณ์ตลาด และประเมินผลอย่างใกล้ชิดสม่ำเสมอ

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Revenue	368	387	600	648	700
Cost of sales	170	155	222	227	231
Gross profit	197	232	378	421	469
SG&A	60	83	126	136	147
Operating profit	137	149	252	285	322
Other income	1	1	2	2	2
EBIT	138	151	254	287	324
EBITDA	146	169	279	315	356
Interest charge	1	4	0	0	0
Tax on income	-1	5	8	9	10
Earnings after tax	139	142	246	279	315
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	139	142	246	279	315
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	139	142	246	279	315

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Net profit	139	142	246	279	315
Deprec. & amortization	8	18	25	28	31
Change in working capital	44	49	-100	-7	-8
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	157	204	171	300	338
Capital expenditure	-117	-55	-200	-100	-100
Others	-12	7	-13	-1	-2
Cash flow from investing	-117	-60	-213	-101	-102
Free cash flow	37	181	-42	198	237
Net borrowings	30	1	-43	0	0
Equity capital raised	60	0	840	0	0
Dividends paid	-160	-80	-148	-167	-189
Others	8	2	-10	0	1
Cash flow from financing	-71	-80	640	-167	-188
Net change in cash	-31	64	598	32	49

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Cash	47	117	714	746	795
Accounts receivable	53	57	90	98	106
Inventory	21	23	37	37	38
Other current assets	2	1	6	6	7
Total current assets	123	198	847	888	945
Investments	0	0	0	0	0
Plant, property & equipment	233	250	425	497	565
Other assets	13	6	19	21	22
Total assets	370	454	1,292	1,405	1,533
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	51	103	55	56	57
Current maturities	10	10	0	0	0
Other current liabilities	2	3	3	3	4
Total current liabilities	63	117	58	59	60
Long-term debt	41	43	0	0	0
Other non-current liab.	4	5	6	6	7
Total non-current liab.	45	48	6	6	7
Total liabilities	108	165	64	66	67
Registered capital	150	205	205	205	205
Paid up capital	150	150	205	205	205
Share premium	0	0	785	785	785
Legal reserve	14	21	21	21	21
Retained earnings	98	119	218	329	455
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	262	290	1,228	1,340	1,465

Important Ratios (Consolidated)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Growth (%)					
Revenue	-4.5	5.4	55.0	8.0	8.0
EBITDA	7.7	15.3	65.3	13.1	12.8
Net profit	7.7	2.5	73.3	13.1	12.9
Normalized earnings	7.7	2.5	73.3	13.1	12.9
Profitability (%)					
Gross profit margin	53.7	60.0	63.0	65.0	67.0
EBITDA margin	39.8	43.5	46.4	48.6	50.8
EBIT margin	37.6	38.9	42.3	44.3	46.3
Normalized profit margin	37.8	36.7	41.0	43.0	44.9
Net profit margin	37.8	36.7	41.0	43.0	44.9
Normalized ROA	37.5	31.3	19.1	19.8	20.5
Normalize ROE	57.1	51.5	20.1	20.8	21.5
Normalized ROCE	45.0	44.6	20.6	21.3	22.0
Risk (x)					
D/E	0.4	0.6	0.1	0.0	0.0
Net D/E	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Net debt/EBITDA	0.4	0.3	-2.3	-2.2	-2.0
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.72	0.47	0.60	0.68	0.77
Normalized EPS	0.72	0.47	0.60	0.68	0.77
EBITDA	0.76	0.56	0.68	0.77	0.87
Book value	0.87	0.97	3.00	3.27	3.57
Dividend	0.43	0.67	0.36	0.41	0.46
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	12.7	16.9	11.4	9.9	12.7
Norm P/E	12.9	19.6	15.5	13.7	12.9
P/BV	12.9	19.6	15.5	13.7	12.9
EV/EBITDA	10.7	9.6	3.1	2.8	10.7
Dividend yield (%)	4.7	7.2	3.9	4.4	4.7

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ เอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหვნง (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนหვნง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อัมฤราธิม 990 อาคารอัมฤราธิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนนิมิตร์ 576 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 2 เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ๓ ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ชั้นลอย ถ.ประชาติปัตย์ ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน

100-90
80-89
70-79
60-69
50-59
<50

สัญลักษณ์



ความหมาย

ดีเลิศ
ดีมาก
ดี
ดีพอใช้
ผ่าน
n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)