

DOD

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค

Initiated Coverage



VALUE OF PROPOSITION

บริษัทเป็นผู้รับจ้างผลิตและพัฒนา (ODM) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อสุขภาพและความงามรายใหญ่ที่สุดในประเทศ โดยมีจุดเด่นที่มีทีม R&D ในการสร้างนวัตกรรม ให้กับผลิตภัณฑ์อาหารเสริม ให้มีรสชาติและคุณภาพที่ตอบสนองความต้องการของตลาด ทั้งนี้ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นผู้ทำธุรกิจอาหารเสริมที่มีชื่อเสียงและประสบความสำเร็จ มี Brand เป็นที่ยอมรับจากผู้บริโภค

FUNDAMENTAL

- เราคาดว่าไรสุทธิใน 2H61 มีโอกาสเติบโตเด่นจากช่วงเดียวกันปีก่อน โดยได้รับอานิสงส์จากการตรวจเข้มโรงงานที่ไม่ได้มาตรฐาน โดยไม่เพียงแต่ช่วยดอกจ่ายให้ลูกค้าเดิมเชื่อมั่นบริษัทแต่ยังช่วยเพิ่มฐานลูกค้าใหม่ให้หันมาสั่งผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น
- ปี 2561 คาด กำไรสุทธิสร้างสถิติสูงสุดใหม่ที่ 345 ล้านบาท เติบโต 142.8%YoY
- อุปสงค์สินค้าเสริมอาหารในไทยที่โตดี ตามกระแสรักสุขภาพและความงาม รวมทั้งการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ คาดหนุนปี 2561-2563 โตเฉลี่ยปีละ 43%
- การเงินแกร่ง สิ้นปีนี้คาดมีเงินสดสุทธิ 1 พันลบ. และมีกระแสเงินสดปีละ 300 ลบ. พอรองรับแผนลงทุนและจ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยคาดให้ Div. Yield ปีละ 4%
- ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 16.70 บาท อิง PER ที่ 18x ซึ่งยึดหลักอนุรักษ์นิยม โดยต่ำกว่า PER 25.4x ของ APCO และ MEGA แต่ใกล้เคียง PER 18x ของ GIFT ขณะที่ศักยภาพทำกำไร DOD เหนือชั้นกว่าทั้ง APCO, MEGA และ GIFT ทุกด้านไม่ว่าจะเป็น Gross Margin, Net Margin, ROA และ ROE

CATALYSTS/ RISKS

- (+) กำไรเป็นขาขึ้น โดยปีนี้กำไรโตเด่นแต่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อน
- (+) ดีล M&A หรือ แจกแผนลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นเพื่อผลักดันการเติบโตในปี
- (+) สินค้าเสริมอาหารที่ผลิตได้รับความนิยมจนเป็นกระแสอย่างมากในตลาด
- (+) ความคืบหน้าการร่วมมือกับ กรมการแพทย์แผนไทยและการแพทย์ทางเลือก
- (-) การกระจายรายได้ต่ำ โดยแต่ละปีรายได้กว่า 80% มาจากลูกค้า 5 รายแรก

Financial Statement

| Year End Dec | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|--------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Revenue (Btmn) | 368 | 387 | 775 | 852 | 937 |
| Net profit (Btmn) | 139 | 142 | 345 | 380 | 416 |
| Core profit (Btmn) | 139 | 142 | 345 | 380 | 416 |
| Core EPS (Bt) | 0.34 | 0.35 | 0.84 | 0.93 | 1.01 |
| Core PER (x) | 30.9 | 30.2 | 17.0 | 15.4 | 14.1 |
| PBV (x) | 16.4 | 14.8 | 4.1 | 3.7 | 3.3 |
| Div. Yield (%) | 3.01 | 4.66 | 3.89 | 3.89 | 4.26 |

Source : SCBS Wealth Research Group

INVESTMENT THESIS

เราแนะนำ ซื้อ เพราะ DOD เป็นหุ้น Growth ที่ตลาดฯ ยังไม่คุ้นเคย และมีพัฒนาการในเชิงบวกที่น่าติดตามอีก 2-3 ปี ประกอบกับ ธุรกิจอาหารเสริมถือว่าเป็นธุรกิจที่ยังมีการเติบโตดี จากกระแสรักสุขภาพ ความงาม ตลอดจนการเข้าสู่สังคมผู้สูงวัย และด้วยระดับการเติบโตของกำไรสุทธิ ปี 2561-63 ที่เราคาดว่าจะสูงเฉลี่ยปีละ 43% คาดว่าจะเป็นปัจจัยที่ดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาสนใจหุ้น DOD มากขึ้น ทั้งนี้ เราประเมินเป้าหมายแรกของราคาหุ้นไว้ที่ 16.70 บาท ซึ่งเป็นระดับที่ถือว่าอนุรักษ์นิยมมาก

Stock data

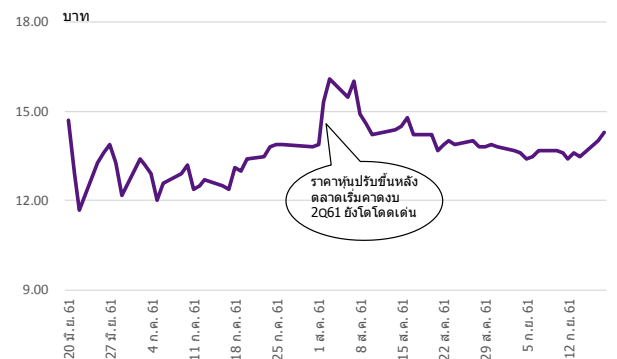
| | |
|-----------------------------|-------|
| Last Close (Sep 18) (Bt) | 14.30 |
| 12-M Target Price | 16.70 |
| Upside (Downside) to TP (%) | 17.50 |
| Mkt Cap (Btbn) | 68.88 |

Share performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|-----------------|-------|-----|-----|
| Absolute | 0.7 | N/A | N/A |
| Relative to SET | -1.93 | N/A | N/A |

Source: SCBS Wealth Research Group

Historical Data



Source: SET, SCBS Wealth Research Group

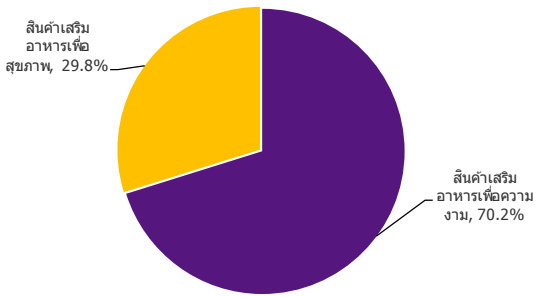
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
ณัฐวริน ไตรภพสกุล

0-2949-1032 | Natwarin.tripobsakul@scb.co.th

ผู้นำรับจ้างผลิตและพัฒนาสินค้าเสริมอาหารรูปแบบ ODM

บมจ. ดีโอดี ไบโอเทค (DOD) รับจ้างผลิตและพัฒนาสินค้าเสริมอาหารในรูปแบบ ODM ที่มีส่วนประกอบหลักจากสารสกัดจากธรรมชาติ โดยให้บริการแบบครบวงจรตั้งแต่ให้คำปรึกษาด้านผลิต การคิดค้นพัฒนาสูตรให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า การจัดแจ้งเลขสารบบอาหารของ อย. ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า การออกแบบสินค้าและบรรจุภัณฑ์ การให้คำปรึกษาด้านการตลาดและช่องทางจัดจำหน่าย ภายใต้การควบคุมการผลิตที่ได้คุณภาพและใบรับรองมาตรฐานการผลิตจากหน่วยงานต่างๆ อาทิ GMP, HACCP, ISO 22000, หนังสือสำคัญให้ใช้เครื่องหมายฮาลาล (HALAL) เป็นต้น นอกจากนี้เพื่อหาโอกาสผลักดันผลประกอบการเพิ่มในอนาคต DOD จึงเริ่มออกสินค้าเสริมอาหารประเภทโปรตีนภายใต้ตราสินค้าของตนเองเป็นครั้งแรก "Dai a to" ตั้งแต่ ก.ย. 59 โดยมีช่องทางจำหน่ายผ่านออนไลน์ เช่น Facebook, Instagram, LINE และบนเว็บไซต์ daiato.com

โครงสร้างรายได้ตามกลุ่มสินค้า



Source: Company data

ลักษณะลูกค้าและช่องทางการจำหน่าย

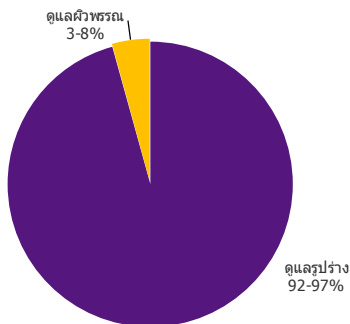


Source: Company data

ทั้งนี้ DOD จะผลิตสินค้าตามคำสั่งซื้อของลูกค้าภายใต้ตราสินค้าที่ลูกค้ากำหนด ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่เป็นบริษัทเข้ามาขายไปที่รับคำสั่งซื้อจากเจ้าของสินค้ามาอีกทอดหนึ่ง หรือเป็นผู้ประกอบการที่ต้องการมีสินค้าเสริมอาหารเป็นตราสินค้าของตนเอง โดยจะสั่ง DOD ให้ผลิตสินค้าเพื่อไปจำหน่ายต่อให้แก่ผู้บริโภคผ่านช่องทางจำหน่ายต่างๆ ซึ่งปัจจุบันสินค้าที่ทาง DOD ผลิตและจำหน่ายจะอยู่ในรูปแบบของแคปซูลแข็ง (Hard Capsule), เม็ด (Tablet) และผงขงดื่ม (Instant Drink) โดยสามารถแบ่งสินค้าเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ

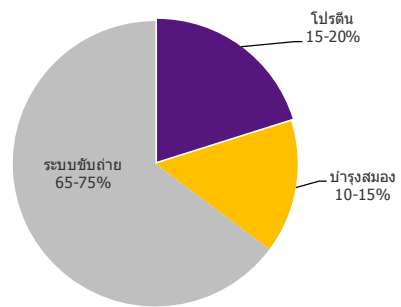
- 1) สินค้าเสริมอาหารเพื่อความงาม ได้แก่ สินค้าเสริมอาหารเพื่อดูแลรูปร่าง, เพื่อดูแลผิวพรรณ
- 2) สินค้าเสริมอาหารเพื่อสุขภาพ ได้แก่ สินค้าเสริมอาหารเพื่อระบบขับถ่าย, เพื่อบำรุงสมอง และโปรตีน

โครงสร้างรายได้สินค้าเสริมอาหารเพื่อความงาม



Source: Company data

โครงสร้างรายได้สินค้าเสริมอาหารเพื่อสุขภาพ



Source: Company data

ตัวอย่างสินค้าเสริมอาหารที่ DOD ผลิต

| สินค้าเสริมอาหารเพื่อความงาม | | สินค้าเสริมอาหารเพื่อสุขภาพ | |
|------------------------------|--|-----------------------------|--|
| | | | |
| | | | |
| | | | |

Source: Company data

ตัวอย่างฐานลูกค้าของ DOD

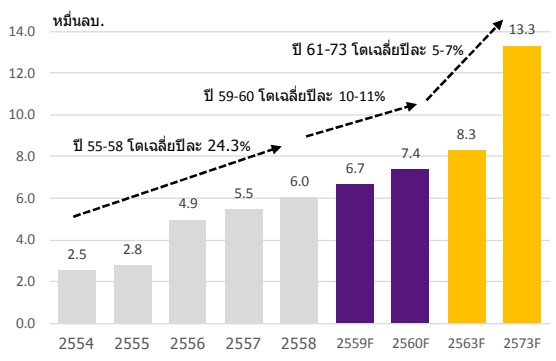


Source: Company data

ตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทย...ยังเติบโตได้ดี

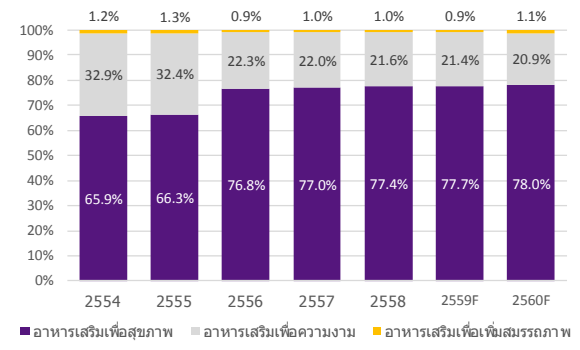
กระแสรักสุขภาพและความงามยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทยเติบโตต่อเนื่อง โดยจากรายงานของ EIC ธนาคารไทยพาณิชย์ ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก EuroMonitor พบว่า ปี 2555-2558 มูลค่าตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทยโตเฉลี่ยปีละ 24.3% และคาดโตต่อ 10-11% YoY สู่ระดับ 7.38 หมื่นล้านบาทในปี 2560 ขณะที่ปี 2561-2573 คาดตลาดนี้จะยังขยายตัวต่ออีกเฉลี่ยปีละ 5-7% ตามพฤติกรรมใช้ชีวิตของคนรุ่นใหม่ที่ใส่ใจดูแลสุขภาพและความงามเพิ่มขึ้น บวกกับ ประชากรมีรายได้สูงขึ้น และเตรียมเริ่มเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

มูลค่าตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทย



Source: EIC

ส่วนแบ่งตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทย

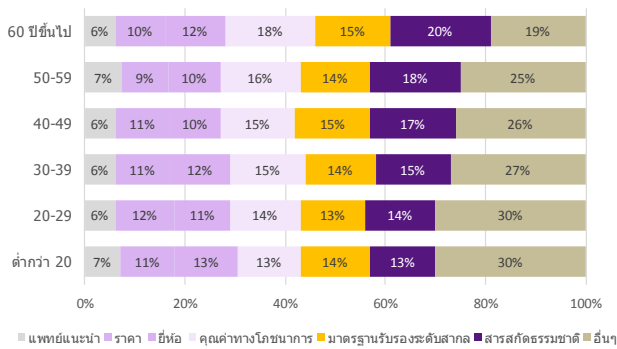


Source: EIC

ทั้งนี้หากพิจารณาตลาดสินค้าเสริมอาหารจะแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่

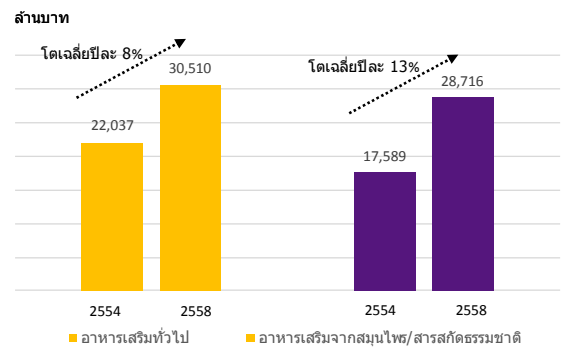
- 1) ตลาดอาหารเสริมเพื่อสุขภาพและรักษาโรค (ส่วนแบ่งตลาด 78%) : เรามองระยะยาวตลาดนี้มีโอกาสโตอีกมาก เพราะนอกจากคนรุ่นใหม่จะใส่ใจสุขภาพมากขึ้น ภายใต้การมีข้อจำกัดด้านเวลาและวิถีชีวิตที่เร่งรีบแล้ว แนวโน้มผู้สูงอายุที่เพิ่มขึ้นยังเป็นลูกค้าเป้าหมายที่คาดมีบทบาทมากขึ้น เพราะเป็นกลุ่มที่ต้องการสารอาหารครบหมู่และพอดีกับร่างกายเพื่อเสริมสร้างความแข็งแรงและป้องกันโรค อีกทั้งยังเน้นอาหารเสริมจากสารสกัดธรรมชาติ จึงเป็นตลาดที่น่าจับตามองว่าจะช่วยหนุนการเติบโตของ DOD ได้ในอนาคต
- 2) ตลาดอาหารเสริมเพื่อความงาม (ส่วนแบ่งตลาด 21%) : แม้ช่วงที่ผ่านมาตลาดนี้จะโตรวดเร็วตามกระแสความนิยมของคนรุ่นใหม่ที่ต้องการมีรูปร่างดีและผิวขาวใสเพื่อเสริมภาพลักษณ์ แต่คาดตลาดนี้จะชะลอลงในอนาคต เพราะลูกค้าหลักที่เป็นกลุ่มวัยรุ่นและวัยทำงานอายุต่ำกว่า 30 ปี จะทยอยเปลี่ยนสู่วัยผู้ใหญ่ขึ้น (มีอายุมากขึ้น) ซึ่งจะเริ่มหันมาให้ความสำคัญกับอาหารเสริมเพื่อดูแลสุขภาพและรักษาโรคมามากขึ้นแทน
- 3) ตลาดอาหารเสริมเพื่อเพิ่มสมรรถภาพทางร่างกาย (ส่วนแบ่งตลาด 1%) : แม้ตลาดนี้มีมูลค่าต่ำสุดแต่ด้วยสังคมไทยที่ตื่นเครียดและเร่งรีบมากขึ้นทำให้สมรรถภาพทางร่างกายและทางเพศถดถอยลง จึงทำให้เรามองตลาดนี้มีโอกาสโตสูงทั้งในปัจจุบันและอนาคต อย่างไรก็ตาม DOD ยังไม่มีการผลิตสินค้ากลุ่มนี้

ปัจจัยที่มีผลต่อการเลือกซื้ออาหารเสริมแต่ละช่วงอายุ



Source: EIC

อาหารเสริมสารสกัดธรรมชาติโตดีกว่าอาหารเสริมสังเคราะห์

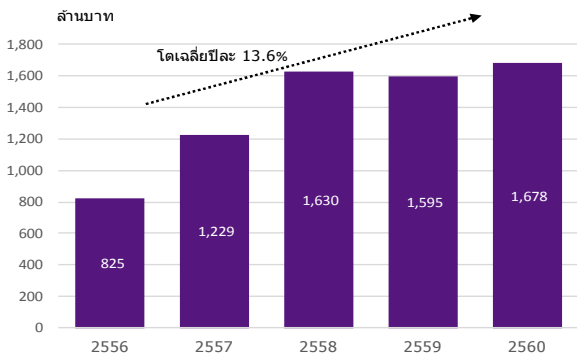


Source: EIC

ผู้ผลิตอาหารเสริมที่ได้คุณภาพและความไว้วางใจต่อเนื่องจากลูกค้า

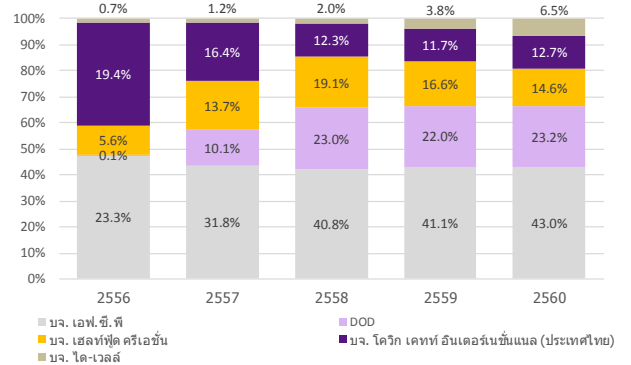
ปัจจัยหนุนทั้งจากที่ตลาดสินค้าเสริมอาหารยังโตดี จนมีผู้สนใจทำธุรกิจจำหน่ายสินค้าเสริมอาหารจำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่นิยมใช้วิธีจ้างโรงงานให้พัฒนาและผลิต พร้อมให้จดแจ้งเลขสารบบอาหารของ อย. ภายใต้แบรนด์ของตนเอง และจากช่วงที่ผ่านมา (เม.ย. 61) มีประเด็นข่าวพบสินค้าอาหารเสริมที่ไม่ได้มาตรฐานและโฆษณาเกินจริงในตลาด จนทำให้ภาครัฐเข้ามาตรวจสอบโรงงานผลิตอย่างเข้มงวดและผู้บริโภคชะลอการตัดสินใจซื้อ ทำให้เรามองวิกฤตดังกล่าวจะสร้างโอกาสที่ดีให้แก่ DOD ที่จะได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นในอนาคต เนื่องจาก DOD มีโรงงานผลิตที่ได้รับอนุญาตการผลิตและหนังสือรับรองมาตรฐานจากหลายหน่วยงาน อาทิ GMP, HACCP, ISO 22000, HALAL เป็นต้น มากกว่ามาตรฐานการผลิตที่กำหนดให้มีโดย อย. อีกทั้งการที่ DOD เข้ามาจดทะเบียนในตลาด. ยังถือเป็นการช่วยเสริมสร้างชื่อเสียง ความน่าเชื่อถือ และภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาของลูกค้าและลูกค้าอีกด้วย ซึ่งนับเป็นการวางตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทที่ต้องการเหนือกว่าคู่แข่งในธุรกิจรับจ้างผลิตได้ดี

รายได้ของบริษัทรับจ้างผลิตอาหารเสริม 5 รายใหญ่



Source: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, SCBS Wealth Research Group

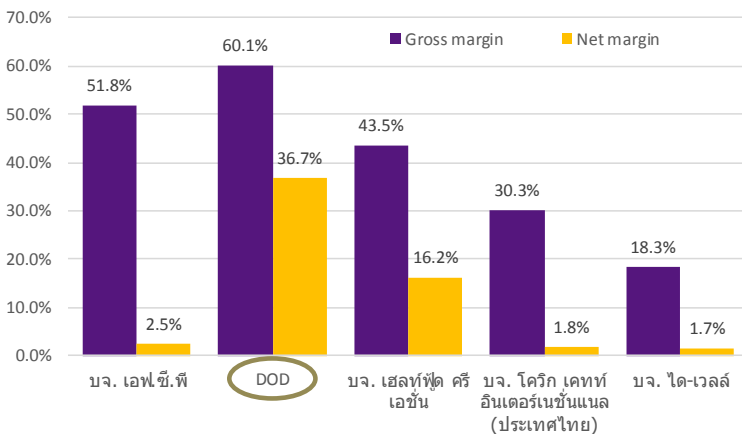
ส่วนแบ่งตลาดบริษัทรับจ้างผลิตอาหารเสริม 5 รายใหญ่



Source: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, SCBS Wealth Research Group

จากข้อมูลกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เมื่อพิจารณาบริษัทรับจ้างผลิตอาหารเสริม 5 รายใหญ่ (DOD และคู่แข่งอีก 4 ราย) ซึ่งมีโรงงานผลิตที่ได้มาตรฐานเป็นของตัวเอง พบว่า ปี 2556-2560 รายได้รวมทั้ง 5 บริษัทโตเฉลี่ยปีละ 13.6% สอดคล้องกับการเติบโตของตลาดอาหารเสริมในไทย โดยปี 2560 DOD มีรายได้รวม 389 ล้านบาท และมีส่วนแบ่งตลาด 23.2% ก้าวขึ้นเป็นอันดับ 2 ในกลุ่มนี้ หลัง ก.ย. 59 ย้ายสำนักงานและโรงงานสกัดแห่งแรกมาอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอยู่เจริญ-ท่าจีน สมุทรสาคร ทำให้มีกำลังผลิตรองรับคำสั่งซื้อจากลูกค้าได้เพิ่มขึ้น ขณะที่ตั้งแต่ปี 2561 เราคาด DOD จะกลายเป็นผู้มีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 หลังลูกค้าให้ความเชื่อถือเพิ่มขึ้นทั้งคุณภาพและชื่อเสียงในการผลิตสินค้าของบริษัท นอกจากนี้หากพิจารณาศักยภาพหากำไรจะพบว่า DOD มีทั้ง Gross margin และ Net margin ถึง 60.1% และ 36.7% สูงเหนือกว่าคู่แข่ง 4 ราย สะท้อนถึงประสิทธิภาพหากำไรและบริหารงานที่เหนือชั้นกว่าคู่แข่งในธุรกิจเดียวกัน

เปรียบเทียบศักยภาพหากำไรของ DOD กับคู่แข่งสำคัญ 4 ราย

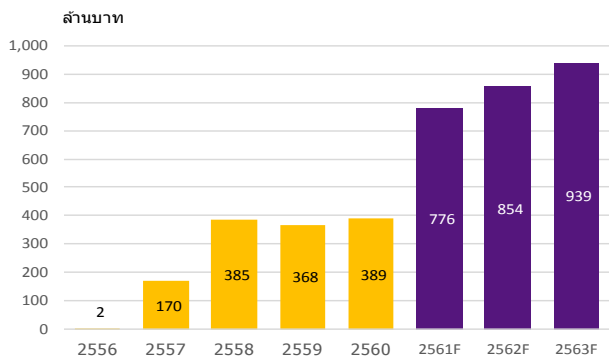


Source: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า โดยใช้ข้อมูลปี 2560, SCBS Wealth Research Group

ผลประกอบการมีแนวโน้มเป็นขาขึ้น

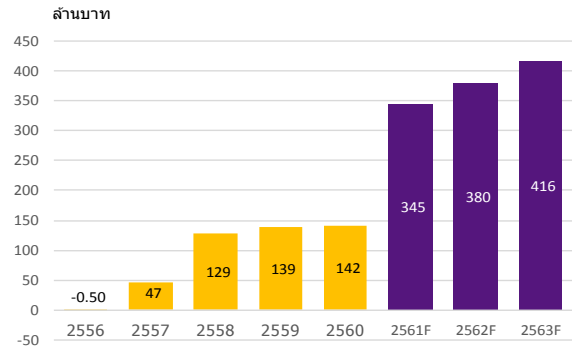
ด้วยการเติบโตที่ดีของตลาดสินค้าเสริมอาหารในไทย และกลยุทธ์ที่ DOD วางไว้ให้โรงงานผลิตสินค้าได้หลากหลายทั้งด้านปริมาณ ขนาด สูตรผสม และบรรจุภัณฑ์ โดยเน้นคุณภาพและมาตรฐานการผลิตที่ได้รับ การยอมรับระดับสากลเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ลูกค้า พร้อมกับกำหนดราคาขายที่เหมาะสม (Cost plus margin) เพื่อให้ลูกค้าไปจำหน่ายต่อผู้บริโภคในราคาที่แข่งขันได้ ช่วยทำให้ DOD ก้าวเข้ามาแข่งขันใน ธุรกิจรับจ้างผลิตที่มีผู้ประกอบการขนาดเล็กและใหญ่จำนวนมากได้อย่างสวยงาม โดยมีการขยายตัวทั้งฐาน ลูกค้าและผลประกอบการอย่างต่อเนื่อง สะท้อนได้จากปี 2560 DOD มียอดขายและกำไรเพิ่มเป็น 387 และ 142 ล้านบาท จากปี 2556 ที่มียอดขายและผลขาดทุนรวม 2 และ -0.5 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ด้วยประสบการณ์ที่สะสมมาในธุรกิจรับจ้างผลิต (ODM) จึงทำให้บริษัทเริ่มมองโอกาสและคิดต่อยอดสร้างตราสินค้าของตนเอง (OBM) โดย ก.ย. 59 เริ่มออกสินค้าเสริมอาหารภายใต้ตรา "Dai a to" ซึ่งเป็นสินค้าเสริมอาหารประเภทโปรตีนดแลรปร่าง ซึ่งคาดว่าจะผลักดันการเติบโตเพิ่มอีกทางหนึ่งในอนาคต

แนวโน้มและคาดการณ์ยอดขายของ DOD



Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

แนวโน้มและคาดการณ์กำไรของ DOD

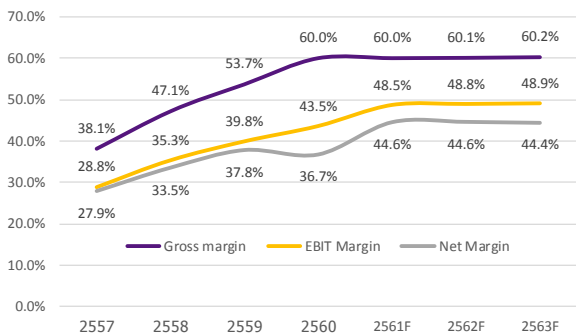


Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

แม้ช่วง 2H61 ราคา DOD มีกำไรลดลง HoH หลังจัดส่งสินค้าของลูกค้ารายใหญ่ไปแล้วในช่วงครึ่งปีแรก (ช่วง 1H61 ยอดขายและกำไรเพิ่ม 1.1x และ 1.5x จากช่วง 1H60) และปกติไตรมาสสามเป็น Low Season แต่ช่วง 2H61 คาดกำไรยังโตเด่น YoY เพราะอานิสงส์ตรวจเข้มโรงงานที่ไม่ได้มาตรฐานของภาครัฐ ช่วย ดอกย้ำให้ลูกค้าเดิมเชื่อมั่นในคุณภาพสินค้าของบริษัท อีกทั้งยังมีลูกค้าใหม่สั่งผลิตสินค้าจาก DOD เพิ่มขึ้น อาทิ ปัจจุบันมีกลุ่มลูกค้าใหม่ที่มีชื่อเสียงในธุรกิจอาหารเสริมมานานได้หันมาว่าจ้าง DOD ผลิตสินค้า ซึ่ง ขณะนี้อยู่ระหว่างขอขึ้นทะเบียน อย.และคาดว่าจะส่งมอบสินค้าในช่วง 4Q61 ราว 15 SKUs (คาดว่าจะรับยอดขาย ขึ้นต่ำ 7.5 ล้านบาท) กอปรกับ ศักยภาพทำกำไรมีแนวโน้มดีขึ้นหลังเกิดผลประหยัดต่อขนาด จึงส่งผลให้ปี 2561 ราคา DOD จะสร้างสถิติมีกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ 345 ล้านบาท เติบโต 142.8%YoY (แต่ หากคิดเป็น Fully Diluted EPS จะอยู่ที่ 0.84 บาท โต 77.6%YoY เพราะมีทุนเรียกชำระแล้วเพิ่มจาก 300 ล้านหุ้น ณ สิ้นปี 2560 เป็น 410 ล้านหุ้น ณ สิ้นปี 2561 หลังขาย IPO หรือเกิด Dilution Effect 26.8%)

ส่วนปี 2562-2563 เราคาด DOD จะมีกำไรโตต่อเฉลี่ยปีละ 10%YoY เพราะมองว่าผลลัพธ์ที่ดีของสินค้าและความน่าเชื่อถือของบริษัทที่มีมากขึ้น อีกทั้งการพัฒนาสินค้าใหม่ต่อเนื่อง เช่น ปัจจุบันอยู่ระหว่างทดลองสินค้าเสริมอาหารในรูปแบบแคปซูลนิ่ม, เจล และเจลลี่ ซึ่งคาดเครื่องจักรที่สั่งไปจะเข้ามาสิ้นปีนี้ โดยจะเริ่มผลิตสินค้ารูปแบบเจลลี่ตั้งแต่ช่วง 1Q62 (เป็นเจ้าแรกในไทยที่ผลิตเจลลี่ได้) และรูปแบบแคปซูลนิ่มตั้งแต่ช่วง 2Q62 จะช่วยให้ DOD รักษาฐานลูกค้าเดิมและขยายฐานลูกค้าใหม่ได้ต่อเนื่อง ส่วนแผนลงทุนสร้างโรงงานสกัดวัตถุดิบแห่งที่ 2 โดยใช้ CO2 (คาดเปิดดำเนินการช่วง 4Q62) เพื่อเพิ่มกำลังผลิตวัตถุดิบสารสกัดและลดการสั่งซื้อวัตถุดิบจากภายนอก คาดจะช่วยลดต้นทุนผลิตของ DOD ทำให้มีศักยภาพในการแข่งขันด้านราคาและมีประสิทธิภาพทำกำไรที่ดีขึ้นในระยะยาว

แนวโน้มศักยภาพทำกำไรดีขึ้นต่อเนื่อง



Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

แผนเพิ่มรับจ้างผลิตสินค้าเสริมอาหารรูปแบบใหม่



Source: Company data

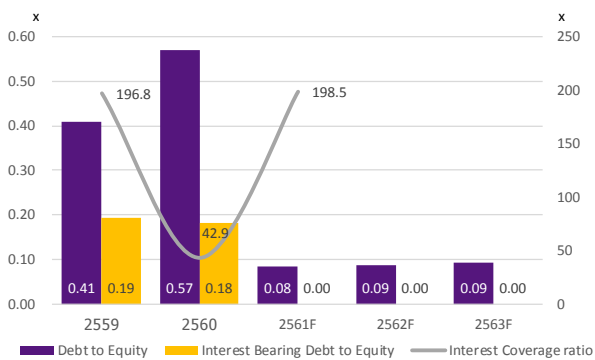
ฐานะการเงินแข็งแกร่ง...แผนลงทุนไม่สร้างภาระ

จากความต้องการสินค้าเสริมอาหารในไทยที่เติบโตดี จนทำให้มีผู้สนใจเข้ามาทำธุรกิจจำหน่ายสินค้าเสริมอาหารจำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่นิยมใช้วิธีจ้างโรงงานให้พัฒนาและผลิต จึงทำให้ DOD มีแผนขยายกำลังผลิตเพื่อรองรับอุปสงค์ดังกล่าว โดย

- 1) ก่อสร้างโรงงานสกัดวัตถุดิบแห่งที่ 2 บนที่ดิน 9 ไร่ ติดกับโรงงานแรก (7 ไร่) เพื่อเพิ่มกำลังผลิตวัตถุดิบ ซึ่งเครื่องสกัดใหม่จะใช้ก๊าซ CO2 เป็นตัวดึงสารสำคัญออกจากพืชสมุนไพร ถือเป็นเจ้าแรกในไทย และต่างจากโรงงานแรกที่ใช้ น้ำ และ แอลกอฮอล์เป็นตัวทำละลาย ทั้งนี้ CO2 จะดึงสารสำคัญจากพืชสมุนไพรได้หลากหลายกว่า อีกทั้งมีต้นทุนต่ำกว่าและใช้เวลาสกัดเร็วกว่าใช้น้ำและแอลกอฮอล์ โดยโรงงานที่ 2 จะมีกำลังผลิตวันละ 500-2,000 กก. เมื่อบวกกับ โรงงานเดิมที่มีกำลังผลิตวันละ 300-1,500 กก. จะทำให้ DOD มีกำลังผลิตเพิ่มเป็นวันละ 800-3,500 กก. หรือกำลังผลิตเพิ่มขึ้น 65-75% โดยจะใช้เงินทุน 85 ล้านบาท และคาดเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ช่วง 4Q62 หลังปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการออกแบบอาคารซึ่งการอนุมัติร่างแบบจะต้องได้รับความเห็นชอบจาก อย. เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานอาคาร โดยจะเป็นโรงสกัดที่ครบวงจรและมีมาตรฐานสูงเทียบเท่ากับโรงสกัดยา
- 2) สร้างห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากลเพื่อสนับสนุนการผลิตของบริษัทและลดความเสี่ยงต่ออันตรายในห้องปฏิบัติการ พร้อมทั้งยังสามารถใช้ตรวจสอบคุณสมบัติเฉพาะของสารสกัดที่ได้จากโรงสกัดของบริษัท และให้บริการเป็นผู้ตรวจสอบสารสำคัญในสารสกัดให้แก่บุคคลภายนอก โดยจะใช้เงินทุน 15 ล้านบาท
- 3) พัฒนา 2 ตราสินค้าของบริษัทเอง ได้แก่ สินค้าเสริมอาหารเพื่อสุขภาพสำหรับผู้สูงอายุ ซึ่งเป็นตลาดที่มีโอกาสเติบโตสอดคล้องกับการก้าวสู่สังคมสูงอายุของ ไทย และ สินค้าเสริมอาหารสมุนไพรผลาผลเพื่อปรับสมดุลธาตุ ซึ่งสอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่หันมานิยมอาหารเสริมจากสมุนไพรและสารสกัดธรรมชาติ ซึ่งปลอดภัยกว่าและผลข้างเคียงต่ำกว่าอาหารเสริมสังเคราะห์ โดยจะใช้เงินทุนราว 200 ล้านบาทและคาดว่าจะเริ่มวางจำหน่ายในปี 2564

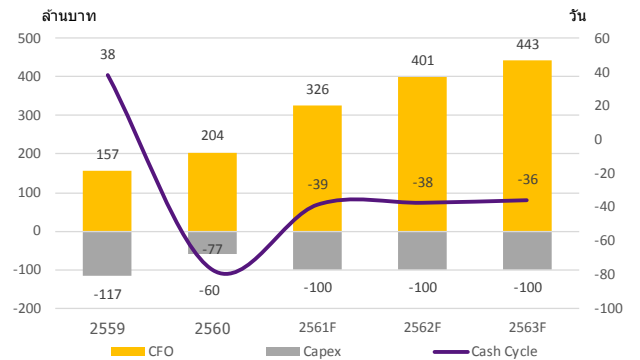
ทั้งนี้แหล่งเงินทุนซื้อเครื่องจักร ก่อสร้างโรงงานและห้องปฏิบัติการวิจัย รวมทั้งพัฒนาสินค้าแบรนด์ตนเอง ข้างต้น 300 ล้านบาท บวกกับ การคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินที่เหลืออีก 45 ล้านบาทในช่วง 2Q61 จะมาจากเงินทุนเสนอขาย IPO หลังหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่ได้มา 987 ล้านบาท ทำให้ DOD ยังมีเงินทุนหมุนเวียนเหลือจากเสนอขาย IPO อีก 642 ล้านบาท ซึ่งหากรวมเงินสดดำเนินงาน (CFO) ที่คาดว่าจะได้ปีละ 300 ล้านบาท จึงทำให้ DOD มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมาก โดยสิ้นปี 2561 คาดมีเงินสดสุทธิ 1 พันล้านบาท (ไม่มีหนี้ที่มีดอกเบี้ยจ่าย) ซึ่งเพียงพอรองรับแผนลงทุนขยายธุรกิจที่อาจเกิดขึ้นเพิ่มเติมในอนาคต พร้อมทั้งยังสามารถจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอตามนโยบายบริษัทที่กำหนดไว้ไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้และหลังหักสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามกฎหมายที่กำหนดโดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

อัตราหนี้สินต่อทุนและความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย



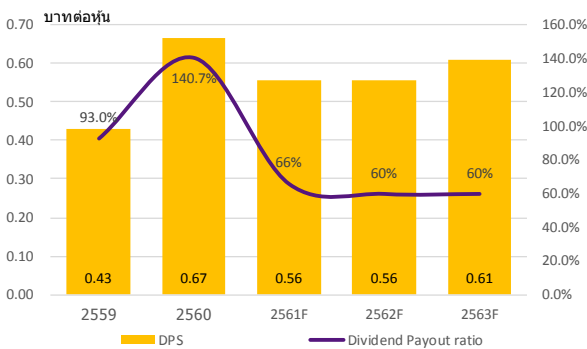
Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

กระแสเงินสด งบลงทุนและวงจรเงินสด



Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

คาดการณ์อัตราการจ่ายเงินปันผล



Source: Company data, SCBS Wealth Research Group

ลงทุนสร้างห้องปฏิบัติการวิจัยระดับสากล



Source: Company data

ประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 16.70 บาท

เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ DOD ด้วยเหตุผล

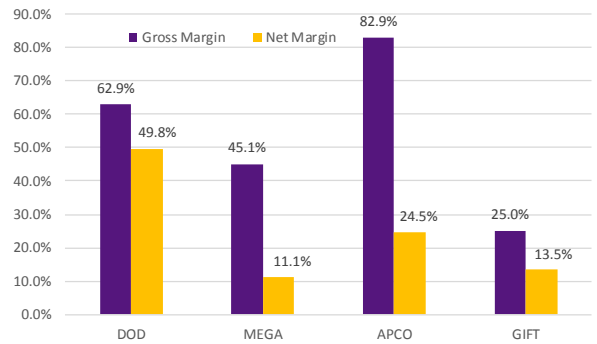
- 1) เป็นหุ้น Growth ที่ตลาดฯ ยังไม่คุ้นเคย และมีพัฒนาการเชิงบวกที่น่าติดตามอีก 2-3 ปี ประกอบกับ ธุรกิจอาหารเสริมถือว่าเป็นธุรกิจที่ยังโตดี จากกระแสรักสุขภาพ ความงาม ตลอดจนการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ จึงคาดahunปี 2561-2563 กำไรโตสูงเฉลี่ยปีละ 43% ซึ่งน่าจะดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาสนใจหุ้นมากขึ้น
- 2) ฐานะการเงินแกร่ง โดยสิ้นปีนี้คาดมีฐานะเงินสดสุทธิราว 1 พันล้านบาท และมีเงินสดดำเนินงานเฉลี่ยปีละ 300 ล้านบาท ซึ่งพอรองรับแผนลงทุนและจ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยคาดให้ Div. Yield ราวปีละ 4%
- 3) ราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside 17.5% จากพื้นฐานปี 2562 ที่ 16.70 บาท ถึง PER ที่ 18x ซึ่งยึดหลักอนุรักษ์นิยมอย่างมาก โดยต่ำกว่า PER เฉลี่ยที่ 25.4x ของหุ้นที่ทำธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าเสริมอาหารซึ่งมีแบรนด์เป็นของตัวเองอย่าง APCO และ MEGA แต่ใกล้เคียง PER 18x ของ GIFT ซึ่งมีรายได้หลักจากการเป็นผู้รับจ้างผลิตสินค้ากลุ่มดูแลผิวเรื้อนและร่างกาย ในขณะที่หากพิจารณาศักยภาพทำกำไรของ DOD พบว่าเหนือชั้นกว่าทั้ง APCO, MEGA และ GIFT ในทุกด้านไม่ว่าจะ Gross Margin, Net Margin, ROA และ ROE

เปรียบเทียบค่า PER ปี 2561-62



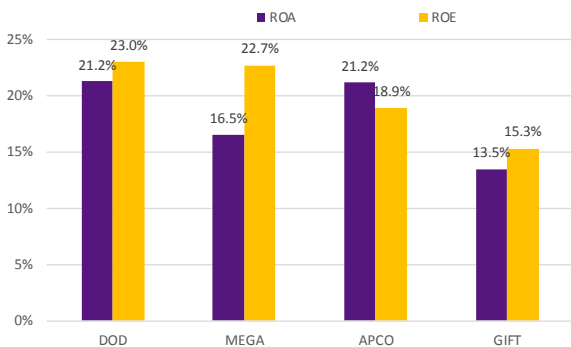
Source: Bloomberg, SCBS Wealth Research Group

เปรียบเทียบศักยภาพทำกำไรช่วง 1H61



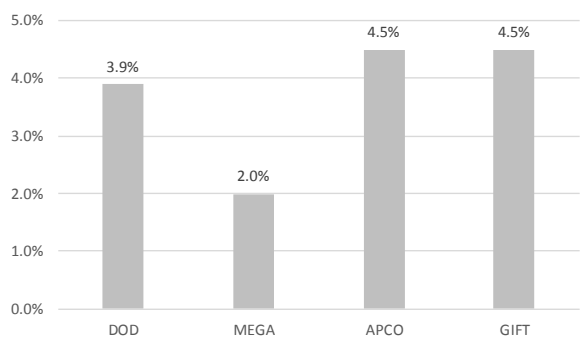
Source: Bloomberg, SCBS Wealth Research Group

เปรียบเทียบ ROA และ ROE ช่วง 1H61



Source: Bloomberg, SCBS Wealth Research Group

เปรียบเทียบ Div. Yield ปี 2561



Source: Bloomberg, SCBS Wealth Research Group

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ

การกระจุกตัวของลูกค้ารายใหญ่ : แต่ละปี DOD มีรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรกเฉลี่ยเกินกว่า 70% ซึ่งไม่ได้เป็นรายเดียวกัน จึงทำให้มีความเสี่ยงหากสูญเสียรายได้จากลูกค้ารายใหญ่และหากลูกค้ารายอื่นทดแทนไม่ได้ หรือลูกค้ารายใหญ่เปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น รวมทั้งวงจรชีวิตสินค้าเสริมอาหารส่วนใหญ่มีอายุ 1-1.5 ปี ดังนั้นหากลูกค้ารายใหญ่ขายสินค้าได้ลดลงตามความนิยมที่ลดลง อาจกระทบต่อผลดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามสร้างสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าเดิม รวมถึงสร้างฐานลูกค้าใหม่เพื่อลดการพึ่งพิงลูกค้ารายใดรายหนึ่ง อีกทั้งยังให้บริการแบบครบวงจรและเสนอสินค้าที่หลากหลาย ตลอดจนควบคุมการผลิตที่ได้คุณภาพ ทำให้ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าด้วยดีมาโดยตลอด นอกจากนี้การที่ออกกำหนดให้สินค้าเสริมอาหารเมื่อจะผลิตใหม่ครั้งต่อไปภายใต้ตราสินค้าเดิม จะต้องมีส่วนผสม เลข อย. และโรงงานผลิตเหมือนเดิมทุกครั้ง จึงอาจเป็นอุปสรรคต่อลูกค้าหากตราสินค้าเดิมได้รับความนิยมอยู่แล้ว แต่จะต้องลงทุนเพื่อพัฒนาตราสินค้าใหม่

การแข่งขันในตลาดสินค้าเสริมอาหาร : ธุรกิจผลิตสินค้าเสริมอาหารมีผู้ประกอบการจำนวนมากทั้งเล็กและใหญ่ และแข่งขันรุนแรง เพราะผู้บริโภคหันมาใส่ใจสุขภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตามบริษัทกำหนดกลยุทธ์แข่งขันทั้งด้านการพัฒนาวิจัยสินค้าให้หลากหลายเพื่อสร้างความแตกต่าง และตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็วทันต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาด อีกทั้งบริษัทยังมีโรงงานผลิตที่มีคุณภาพ ทำให้มีความได้เปรียบและแข่งขันกับคู่แข่งในตลาดได้

Financial Statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|-----------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total revenue | (Btmn) | 368 | 387 | 775 | 852 | 937 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (170) | (155) | (310) | (340) | (373) |
| Gross profit | (Btmn) | 197 | 232 | 465 | 512 | 564 |
| SG&A | (Btmn) | (60) | (83) | (112) | (126) | (142) |
| Other income/expense | (Btmn) | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| Interest expense | (Btmn) | (1) | (4) | (2) | 0 | 0 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 137 | 147 | 352 | 388 | 425 |
| Corporate tax | (Btmn) | 1 | (5) | (7) | (8) | (8) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority interests | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | (Btmn) | 139 | 142 | 345 | 380 | 416 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net Profit | (Btmn) | 139 | 142 | 345 | 380 | 416 |
| EBITDA | (Btmn) | 146 | 168 | 376 | 416 | 459 |
| Core EPS (Bt) | (Bt) | 0.34 | 0.35 | 0.84 | 0.93 | 1.01 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.34 | 0.35 | 0.84 | 0.93 | 1.01 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.43 | 0.67 | 0.56 | 0.56 | 0.61 |

Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|-----------------------------|---------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Total current assets | (Btmn) | 123 | 198 | 1,215 | 1,315 | 1,462 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 247 | 256 | 335 | 407 | 473 |
| Total assets | (Btmn) | 370 | 454 | 1,550 | 1,722 | 1,935 |
| Total loans | (Btmn) | 10 | 10 | 0 | 0 | 0 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 63 | 117 | 114 | 134 | 159 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 45 | 48 | 6 | 6 | 6 |
| Total liabilities | (Btmn) | 108 | 165 | 120 | 140 | 165 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 150 | 150 | 205 | 205 | 205 |
| Total equity | (Btmn) | 262 | 290 | 1,430 | 1,582 | 1,770 |

Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|-------------------------------|---------------|-------------|-----------|------------|-----------|------------|
| Core Profit | (Btmn) | 139 | 142 | 345 | 380 | 416 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 8 | 18 | 22 | 28 | 34 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 157 | 204 | 326 | 401 | 443 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (117) | (60) | (100) | (100) | (100) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (71) | (80) | 742 | (228) | (228) |
| Net cash flow | (Btmn) | (31) | 64 | 968 | 73 | 115 |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|-----------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Gross margin | (%) | 53.7 | 60.0 | 60.0 | 60.1 | 60.2 |
| Operating margin | (%) | 37.4 | 38.5 | 45.5 | 45.3 | 45.1 |
| EBITDA margin | (%) | 39.8 | 43.5 | 48.5 | 48.8 | 48.9 |
| EBIT margin | (%) | 37.6 | 38.9 | 45.7 | 45.5 | 45.3 |
| Net profit margin | (%) | 37.8 | 36.7 | 44.6 | 44.6 | 44.4 |
| ROE | (%) | 52.9 | 49.1 | 24.1 | 24.0 | 23.5 |
| ROA | (%) | 37.5 | 31.3 | 22.3 | 22.1 | 21.5 |
| Net D/E | (x) | 0.0 | (0.2) | (0.8) | (0.7) | (0.7) |
| Interest coverage | (x) | 196.8 | 42.9 | 198.5 | | |
| Debt service coverage | (x) | 13.4 | 12.1 | 210.8 | | |
| Payout Ratio | (%) | 93.0 | 140.7 | 66.0 | 60.0 | 60.0 |

Main Assumption

| FY December 31 | Unit | 2559 | 2560 | 2561F | 2562F | 2563F |
|----------------|--------|-------|------|-------|-------|-------|
| Sales Growth | (%YoY) | (4.5) | 5.4 | 100.0 | 10.0 | 10.0 |
| Gross Margin | (%) | 53.7 | 60.0 | 60.0 | 60.1 | 60.2 |
| SG&A/Sales | (%) | 16.3 | 21.4 | 14.5 | 14.8 | 15.1 |

Financial Statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2Q60 | 3Q60 | 4Q60 | 1Q61 | 2Q61 |
|-----------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total revenue | (Btmn) | 119 | 77 | 95 | 214 | 234 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (44) | (32) | (36) | (78) | (88) |
| Gross profit | (Btmn) | 75 | 46 | 58 | 136 | 146 |
| SG&A | (Btmn) | (19) | (18) | (26) | (24) | (32) |
| Other income/expense | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Interest expense | (Btmn) | (1) | (1) | (1) | (1) | (1) |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 55 | 27 | 31 | 112 | 113 |
| Corporate tax | (Btmn) | (0) | (0) | (4) | (1) | (1) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Minority interests | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | (Btmn) | 55 | 27 | 27 | 111 | 112 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Net Profit | (Btmn) | 55 | 27 | 27 | 111 | 112 |
| EBITDA | (Btmn) | 60 | 33 | 37 | 117 | 120 |
| Core EPS (Bt) | (Bt) | 0.13 | 0.07 | 0.07 | 0.27 | 0.27 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.13 | 0.07 | 0.07 | 0.27 | 0.27 |

Disclaimer

The information in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, its accuracy or completeness is not guaranteed. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date and are subject to change without notice. This report is for information only. It is not to be construed as an offer, or solicitation of an offer to sell or buy any securities. We accept no liability for any loss arising from the use of this document. We or our associates may have an interest in the companies mentioned therein.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") is a wholly-owned subsidiary of The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). Any information related to SCB is for sector comparison purposes.

SCB Securities Company Limited ("SCBS") acts as market maker and issuer of Derivative Warrants on the ordinary shares AAV, ADVANC, AMATA, ANAN, AP, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BJC, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, EA, EGCO, ESSO, GGC, GLOBAL, HANA, HMPRO, IRPC, IVL, KBANK, KCE, KTB, KTC, LH, MC, MEGA, MINT, MONO, ORI, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, SIRI, SPALI, SPRC, STA, SUPER, TASCOS, THAI, TKN, TMB, TOP, TPIPP, TRUE, TTA, TU, UNIQ, UV, VGI, WHA.

Before making an investment decision over a derivative warrant, an investor should carefully read the prospectus for the details of the said derivative warrants. Any opinion, news, research, analyse, price, statement, forecast, projection and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general purpose information only, and shall not be construed as a recommendation to any person of an offer to buy or sell, or the solicitation of an offer to buy or sell, any securities. SCBS and/or its directors, officers, employees, and agents shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of, or reliance on, the Information, including without limitation, damages for loss of profits. The investor should use the Information in association with other information and opinion, including his/her own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

SCBS reserves the right to modify the Information from time to time at its sole discretion without giving any notice. This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

This document is prepared by SCB Securities Company Limited ("SCBS") which is wholly-owned by The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). SCB has acted as financial advisor of Siam Makro Public Company Limited. SCBS has acted as Joint-Lead Underwriter of Siam Makro Public Company Limited. Any opinions, news, research, analyses, prices, statements, forecasts, projections and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general information purposes only, and shall not be construed as individualized recommendation of an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. SCBS and/or its directors, officers and employees shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of or reliance on the Information, including without limitation to, damages for loss of profits. The investors shall use the Information in association with other information and opinion, including their own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

This document is prepared by SCB Securities Company Limited ("SCBS") which is wholly-owned by The Siam Commercial Bank Public Company Limited ("SCB"). SCB has acted as financial advisor of Global Power Synergy Public Company Limited. Any opinions, news, research, analyses, prices, statements, forecasts, projections and/or other information contained in this document (the "Information") is provided as general information purposes only, and shall not be construed as individualized recommendation of an offer to buy or sell or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. SCBS and/or its directors, officers and employees shall not be liable for any direct, indirect, incidental, special or consequential loss or damage, resulting from the use of or reliance on the Information, including without limitation to, damages for loss of profits. The investors shall use the Information in association with other information and opinion, including their own judgment in making investment decision. The Information is obtained from sources believed to be reliable, and SCBS cannot guarantee the accuracy, completeness and/or correctness of the Information.

Futures and Options trading carry a high level of risk with the potential for substantial losses, and are not suitable for all persons. Before deciding to trade Futures and Options, you should carefully consider your financial position, investment objectives, level of experience, and risk appetite if Futures and Options trading are appropriate. The possibility exists that you could sustain a loss of some or all of your initial investment. You should be aware of all the risks associated with Futures and Options trading, and you are advised to rely on your own judgment while making investment decision and/or should seek advice from professional investment advisor if you have any doubts.

This document is delivered to intended recipient(s) only and is not permitted to reproduce, retransmit, disseminate, sell, distribute, republish, circulate or commercially exploit the Information in any manner without the prior written consent of SCBS.

Copyright©2012 SCB Securities Company Limited. All rights reserved.

CG Rating 2017 Companies with CG Rating

★★★★★

ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CNT, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GC, GCAP, GFPT, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHFC, LPN, MBK, MCOT, MINT, MONO, NCH, NKI, NYT, OTO, PHOL, PLANB, PPS, PDJ, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT*, PTTEP*, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TCAP, THANA, THCOM, THREL, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRUE, TSC, TTCL, TU, TVD, UV, VGI, WACOAL, WAVE

★★★★

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCTION, AYUD, BBL, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BROOK, BRR, BTW, CEN, CENTEL, CGH, CHARAN, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CKP, CM, CNS, COL, COM7, CPI, CSC, CSP, CSS, DCC, EA, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GEL, GLOBAL, GLOW, HARN, JCKH, HYDRO, ILINK, INET, IRC, IT, ITD, JWD, K, KGI, KKC, KOOL, KSL, KTIS, L&E, LALIN, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MFEC, MOONG, MSC, MTI, MTC, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, OISHI, ORI, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANET, PLAT, PM, PPP, PR, PREB, PRINC, PT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SEAFCO, SEAOL, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SR, SSF, SST, STA, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCC, TEAM, TF, TFG, TGCI, THAI*, THANI, THIP, THRE, TICON, TIPCO, TIW, TK, TKN, TKS, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPAC, TPCORP, TRT, TRU, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UAC, UMI, UP, UPF, UPOIC, UWC, VIH, VNT, WICE, WINNER, XO, YUASA, ZMICO

★★★

AEC, AEONTS, AF, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, ASIAN, ASN, ATP30, AU, BA, BCH, BEAUTY, BH, BIG, BIZ, BLAND, BPP, BR, BROCK, B, BTNC, CBG, CCET, CCP, CGD, CITY, CMR, COLOR, COMAN, CPL, CSR, CTW, CWT, DCON, DIGI, DNA, EFORL, EKH, EPCO, ESSO, ETE, FE, 7UP, FOCUS, FSS, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GSTEL, GTB, GYT, HPT, HTECH, IFS, IHL, INSURE, IRCP, J, JMART, JMT, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KIAT, KWC, KYE, LDC, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MDX, METCO, MGT, MILL, MJD, MK, MODERN, MPG, NC, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NPK, NPP, NUSA, OCEAN, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PRECHA, PRIN, PSTC, QLT, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, S11, SANKO, SAPPE, SCP, SE, SGP, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SRICHA, SSC, STANLY, SUPER, SVOA, T, TACC, TCCC, TCMC, JCK, TIC, TLUXE, TM, TMD, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TRITN, TTI, TVT, TYCN, UOBKH, UPA, UREKA, UT, VIBHA, VPO, META, WIIK, WIN

Corporate Governance Report

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 a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. 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 date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

BIGC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 28, 2017

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวัง ข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BKI, BLA, BROOK, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIG, CIMBT, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, EPCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOW, GOLD, GPSC, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INET, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, M, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPS, PREB, PRG, PRINC, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TLUXE, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, U, UBIS, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

A, ABICO, AIE, AJ, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, APCO, APCS, ARROW, ASIAN, B, BGRIM, BJC, BJCHI, BLAND, BLISS, BM, BPP, BR, BSBM, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CI, COL, COM7, CPR, DDD, EFORL, EKH, ESTAR, FLOYD, FN, FPI, FTE, GJS, GPI, GSTEL, GYT, HARN, ICHI, ILINK, ITCL, JAS, JTS, KWC, KWG, LDC, LEE, LIT, LRH, MATCH, MATI, MBAX, MFEC, MILL, MTC, NCL, NEP, NNCL, NWR, PAF, PK, PL, PLANB, POST, PRM, PRO, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAPPE, SCI, SELIC, SHANG, SST, STA, STANLY, SUPER, SWC, SYMC, SYNEX, THE, THIP, TKN, TMC, TNP, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TVO, TWPC, UEC, UKEM, UPA, UWC, VIH, XO, YUASA

N/A

2S, 7UP, AAV, ABM, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BAT-3K, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BOL, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CHOW, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCONP, DELTA, DIGI, DNA, DOD, DTCL, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, ETE, EVER, F&D, FANCY, FC, FMT, FOCUS, FORTH, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GTB, GULF, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IEN, IEC, IHL, III, INGRS, INOX, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCAR, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTIS, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, LTX, LVT, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, META, METCO, MGT, MIDA, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MPG, MPIC, MVP, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPPG, NTV, NUSA, NVLD, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SF, SFP, SGF, SIAM, SIMAT, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPPT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STEC, STHAI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, T, TACC, TAKUNI, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, TIC, TITTLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTL, TTTM, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VNG, VPO, WAVE, WG, WHAUP, WIIK, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YNP, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 21, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.