

บริษัท บางกอกแล็บ แอนด์ คอสเมติก จำกัด (มหาชน) (BLC)

ชื่อ

ราคาเป้าหมายปี 2566	16.00 บาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.50 บาท)	600 ล้านหุ้น

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BLC ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน



วุดน มหาตองกุลกุล
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

ครบวงจรทั้งผลิตและจำหน่ายยาแผนปัจจุบันและยาสมุนไพรไทย

- BLC ประกอบธุรกิจฯ ผลิตและจำหน่ายยาแผนปัจจุบัน ประเภทยาสามัญและยาสามัญใหม่ ผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพร ผลิตภัณฑ์ยาสำหรับสัตว์ เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร โดยเป็นการจำหน่ายแบบผู้ประกอบการกับผู้ประกอบการ รวมถึงการจำหน่ายสินค้าให้แก่ผู้บริโภคโดยตรง
- คาดผลการทำกำไรปี 2564-2567 เติบโตด้วย CAGR ร้อยละ 59 เติบโตจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากผลิตยาสามัญใหม่และสินค้า Probiotics ที่มี Gross Margin สูงขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายที่ลดลง
- ประเมิน Fair value สิ้นปี 2566 ที่ 16.00 บาท ด้วยวิธี DCF อิง WACC ที่ 8.3% และเทียบเท่า PE ที่ 52X ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย (-0.25SD) ของอุตสาหกรรมที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO

บริษัทจะมีทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท ภายหลังการเสนอขายในครั้งนี้ โดยหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้มีจำนวน 150 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท คิดเป็นร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (แบ่งเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 120 ล้านหุ้น และ หุ้นสามัญเดิมที่เสนอขายโดย Viva Sonata Pte., Ltd จำนวน 30 ล้านหุ้น)

บริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อ 1) เพื่อขยายกำลังการผลิตในรูปแบบยาเม็ด ยาแคปซูล ยาผง และยาครีม 2) พัฒนายาสามัญใหม่ (New Generic Drugs) 2) ชำระหนี้สินเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ 3) เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ

ความน่าสนใจในการลงทุน BLC

- เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายยาแผนปัจจุบัน ประเภทยาสามัญและสามัญใหม่ ผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพร ผลิตภัณฑ์ยาสำหรับสัตว์ เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ที่มีความต้องการในตลาดสูง และมีการเพิ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า
- เพิ่มยาสามัญใหม่ (New Generic Drugs) อย่างน้อยปีละ 2 ชนิด เพื่อเพิ่มฐานรายได้และเพิ่ม Gross Margin
- กระจายฐานลูกค้าหลากหลาย ทั้งกลุ่มผู้ประกอบการกับผู้ประกอบการ (B2B) ได้แก่ลูกค้าร้านขายยา โรงพยาบาลรัฐและเอกชน บริษัทเอกชน ร้านค้าปลีก ทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงการจำหน่ายสินค้าให้แก่ผู้บริโภคโดยตรง (B2C)
- การเพิ่มกำลังการผลิต 193% จากกำลังการผลิตทั้งหมดในปี 2565 เพื่อผลิตสินค้ากลุ่มยาสามัญใหม่
- Cash Cycle Day ปรับตัวลดลงจากการเพิ่มพันธมิตรที่ช่วยจัดเก็บยอดขาย
- ปรับนโยบายการรับคืนสินค้าจากเดิมรับคืนทุกกรณี เป็นการรับคืนสินค้าเฉพาะสินค้าที่ขายไปแล้วไม่เกิน 2 ปีปฏิทิน

Financial Highlights

Year-End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales and Services (Bt mn)	1,081	1,087	1,296	1,498	1,648
EBITDA (Bt mn)	93	138	224	263	307
Net Profit (Bt mn)	14	51	130	184	205
EPS (Bt)	0.08	0.13	0.27	0.31	0.34
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	22.36	19.66
PER(x)	N/A	N/A	N/A	52.28	46.78
P/BV (x)	N/A	N/A	N/A	4.11	3.94
DPS(Bt)	N/A	0.09	0.20	0.15	0.17
Div Yield (%)	N/A	N/A	N/A	1%	1%
ROE (%)	10%	25%	46%	8%	8%

Source: Company, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ผลกำไร 2564 - 2567 เติบโตด้วย CAGR ร้อยละ 59

ประเมินแนวโน้มผลประกอบการในปี 2566 กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 184 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิร้อยละ 41.5 ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการเพิ่มผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่ (New Generic Drugs) 2 ชนิดและสินค้า Probiotics ที่เริ่มวางขายใหม่ และคาดปี 2567 กำไรสุทธิจะอยู่ที่ 205 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิร้อยละ 11.4 จากการเพิ่มผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่อย่างต่อเนื่องอย่างต่ำปีละ 2 ชนิด และมี Net Profit Margin สูงขึ้นจากการลดค่าใช้จ่ายทางการตลาด และการร่วมมือกับพันธมิตรที่ช่วยเพิ่มยอดขายในกลุ่มโรงพยาบาลและลด Cash Cycle Days

การประเมินมูลค่าหุ้น

เราประเมินมูลค่าหุ้น BLC ได้ราคาเหมาะสมปี 2566 ที่ 16.00 บาท ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 8.3% เทียบเท่า P/E ที่ 52X ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย P/E (-0.25SD) หุ้นในอุตสาหกรรมเกี่ยวกับเภสัชกรรม ทั้งนี้เราได้ทำ sensitivity analysis สำหรับ P/E เฉลี่ยที่ -0.5 SD. ถึง +0.5 SD

Exhibit 1: P/E Sensitivity (-0.5SD ถึง +0.5SD)

		P/E (X)				
		47	56	65	74	83
EPS	0.31	14.4	17.4	20.2	22.9	25.7
	0.34	15.8	19.0	22.1	25.2	28.2
	0.44	20.5	24.6	28.6	32.6	36.5

Source: Trinity Research

Exhibit 2: Peers

Peer Company	P/E (X)	P/BV(X)
North China Pharmaceutical (600812 CH)	70	3
Tianjin Tianyao Pharmaceutical (600488 CH)	130	1.8
PKU Healthcare (000788 CH)	88	4.08
Tus-Pharmaceutical Group (000590 CH)	91.7	3.23
Anuh Pharma (ANUH IN)	16.6	2.03
Zenotech Laboratories (ZTL IN)	10.5	3.51
Interpharma (IP TB)	58	5.8
Healthlead (HL TB)	55	13
Average	65.0	4.6

Source: Bloomberg, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางกอกแอสบี้ แอนด์ คอสเมติก จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “BLC”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2535 โดยเกสซังกร 3 ท่าน คือ ภก.สุวิทย์ งามภูพันธ์ ภก.ศุภชัย สายบัว และภก.สมชัย พิเศษพูนาร เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตยาแผนปัจจุบันและผลิตภัณฑ์สุขภาพอื่น ๆ โดยเริ่มตั้งแต่การออกแบบพัฒนาสูตรตำรับยาตามหลักการเภสัชกรรม การคัดสรรวัตถุดิบ การควบคุมและตรวจสอบขั้นตอนการผลิต เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีความปลอดภัยและต้องคุณภาพมาตรฐานในระดับสากล

บริษัทฯ ได้ผ่านการรับรองมาตรฐานด้านคุณภาพและการจัดการในหลายด้านเพื่อสร้างความมั่นใจในผลิตภัณฑ์ให้กับลูกค้าและผู้บริโภค อาทิ GMP (Good Manufacturing Practice) หลักเกณฑ์และวิธีการที่ดีในการผลิตยาและเป็นมาตรฐานสำคัญในระบบประกันคุณภาพยา, ISO/IEC17025 มาตรฐานสากลสำหรับห้องปฏิบัติการทดสอบ, ISO22000 ระบบบริหารความปลอดภัยของอาหาร, GHP (Good Hygiene Practices) มาตรฐานด้านความปลอดภัยทางอาหาร และ HACCP (Hazard Analysis and Critical Point System) ระบบการจัดการด้านการควบคุมการผลิตเพื่อให้มั่นใจว่าผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ มีความปลอดภัย เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทฯ ยังให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยได้รับการรับรอง ISO14001 มาตรฐานระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม

ปัจจุบันบริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายยาแผนปัจจุบัน ประเภทยาสามัญและยาสามัญใหม่ ผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพร ผลิตภัณฑ์ยาสำหรับสัตว์ เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร และผลิตภัณฑ์สุขภาพอื่น ๆ โดยเป็นการจำหน่ายแบบผู้ประกอบการกับผู้ประกอบการ (Business to Business: B2B) ให้กับลูกค้าร้านขายยา โรงพยาบาลรัฐและเอกชน บริษัทเอกชน ร้านค้าปลีก ผ่านช่องทางโมเดิร์นเทรด ได้แก่ ไฮเปอร์มาร์เก็ต ร้านสะดวกซื้อ เป็นต้น ทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงการจำหน่ายสินค้าให้แก่ผู้บริโภคโดยตรง (Business to Consumer: B2C) จำหน่ายสินค้าทางออนไลน์ BKD Viva Healthy at Home โดยผลิตภัณฑ์ยา และผลิตภัณฑ์สุขภาพอื่น ๆ โดยสามารถแบ่งกลุ่มได้ดังนี้

1. กลุ่มผลิตภัณฑ์ยา (Pharmaceuticals)

1.1 ผลิตภัณฑ์ยาแผนปัจจุบัน ประเภทยาสามัญ และยาสามัญใหม่ (Generic Drugs and New Generic Drugs)

ยาแผนปัจจุบันที่บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายเป็นยาสามัญและยาสามัญใหม่ (Generic Drugs and New Generic Drugs) เป็นยาที่มีตัวยาสำคัญเหมือนกับยาต้นแบบ (Original Drugs) หรือยาจดสิทธิบัตร (Patented Drugs) ที่หมดอายุสิทธิบัตรแล้ว โดยบริษัทฯ จะผลิตยาสามัญแผนปัจจุบันภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ซึ่งมีตัวยาสำคัญชนิดเดียวกันกับยาต้นตำรับในรูปแบบยาเม็ด ยาแคปซูล ยาผง ยาน้ำ ครีม และเจล ทั้งนี้ ยาสามัญแผนปัจจุบันของ

บริษัทฯ ได้แก่ กลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับกระดูกและข้อ กลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับผิวหนัง กลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับทางเดินอาหาร กลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับทางเดินหายใจ กลุ่มยาฆ่าเชื้อ กลุ่มยาแก้ปวด กลุ่มยาเกี่ยวกับเลือดและอวัยวะสร้างเลือด กลุ่มยาระบบทางเดินปัสสาวะ กลุ่มยาระบบประสาท กลุ่มยาต้านปรสิต เป็นต้น

Exhibit 3: ตัวอย่างยาสามัญแผนปัจจุบันของบริษัทฯ



Source: Company, Trinity Research

1.2 ผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพร (Herbal Medicines)

ยาที่ผลิตโดยนำสารสกัดจากสมุนไพรที่สามารถหาวัตถุดิบได้จากภายในประเทศภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ เช่น ฟริก ไซล กระจายดำ วานหางจะเข้ ฟ้าทะลายโจร เป็นต้น กลุ่มบริษัทได้สะสมองค์ความรู้มาผลิตเป็นยาสำหรับผู้บริโภคที่ใช้ในการรักษาโดยการแพทย์ทางเลือก บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพรในรูปแบบยาเม็ด ยาแคปซูล ยาผง ยาน้ำ ครีม และเจล โดยผลิตภัณฑ์สมุนไพรของบริษัทฯ ได้แก่ กลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับกระดูกและข้อ เป็นต้น

Exhibit 4: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพรของบริษัทฯ



Source: Company, Trinity Research

1.3 ผลิตภัณฑ์ยาสำหรับสัตว์ (Animal Medicines)

เวชภัณฑ์สำหรับสัตว์ที่บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายจะเน้นสำหรับสัตว์เศรษฐกิจ ภายใต้อุปกรณ์ทางการแพทย์ของบริษัทฯ เช่น สกร สัตว์ปีก ไคโนม และสัตว์น้ำ เป็นต้น เพื่อรักษาโรคติดเชื้อที่จะเกิดขึ้นในฟาร์มปศุสัตว์

2.กลุ่มผลิตภัณฑ์สุขภาพอื่น ๆ (Other Health-Related Products)

2.1 เครื่องสำอาง (Cosmetic)

บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายเครื่องสำอางภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ สำหรับบำรุงผิวหน้า ผิวกาย ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น ครีม ซีรั่ม เจล เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทฯ ยังรับจ้างผลิต (Original Equipment Manufacturer: OEM) ให้กับบริษัทหรือเจ้าของธุรกิจที่ต้องการทำสินค้าของตนเอง โดยสินค้าที่บริษัทฯ จำหน่ายประมาณ 83% ของผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางเป็นสินค้าที่บริษัทฯ จ้างบริษัทภายนอกผลิต 16% บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายผ่านบริษัทย่อย 1% บริษัทฯ รับจ้างผลิตให้บุคคลภายนอก

Exhibit 5: ตัวอย่างเครื่องสำอางของบริษัทฯ



Source: Company

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

2.2 ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Food Supplement)

บริษัทฯ ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เสริมอาหารภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้องกับดูแลข้อต่อ กล้ามเนื้อ กระดูก และดูแลสายตา ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น ชนิดเม็ด ชนิดผง เป็นต้น

Exhibit 6: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์เสริมอาหารของบริษัทฯ



Source: Company, Trinity Research

2.3 ผลิตภัณฑ์อื่น ๆ

ผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่บริษัทฯ ผลิตและจำหน่าย ได้แก่ เจลหล่อลื่น สเปร์ยฉีดกันยุง เป็นต้น

Exhibit 7: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์อื่นของบริษัทฯ



Source: Company, Trinity Research

โครงสร้างรายได้และผลการดำเนินงานปี 2563-2565

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายในปี 2563 – 2565 เท่ากับ 1,081 ล้านบาท 1,088 ล้านบาท และ 1,296 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2564 รายได้จากการขายใกล้เคียงปี 2563 แต่เริ่มมีความต้องการเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลและการซื้อขายตามร้านขายยากลับมา ส่งผลให้อุปสงค์

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

เวชภัณฑ์เริ่มฟื้นตัว ในปี 2565 มีรายได้ที่ 1,297 ล้านบาท เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ได้ปรับตัวดีขึ้น และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมของรัฐบาล ทำให้กลุ่มลูกค้าร้านขายยา และสถานเสริมความงามกลับมาดำเนินการได้อย่างปกติ จึงเป็นเหตุให้สินค้าของบริษัทฯ เกือบทุกประเภทมีรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นในช่วงปี 2563 – 2565 เท่ากับร้อยละ 50.4, ร้อยละ 51.7 และร้อยละ 54.1 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับเปลี่ยนพอร์ตการขายสินค้าโดยเน้นการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงและยกเลิกการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรต่ำ ในปี 2563 ฝ่ายบริหารคาดการณ์ว่าราคาวัตถุดิบอาจปรับตัวสูงขึ้นจากสถานการณ์ COVID-19 บริษัทฯ จึงกักตุนวัตถุดิบก่อนปรับราคา ประกอบกับการสั่งซื้อจำนวนมากทำให้บริษัทฯ ได้รับส่วนลดจากลูกค้า ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น ในปี 2564 บริษัทฯ มีการปรับเปลี่ยนนโยบายการรับคืนสินค้าจากเดิมรับคืนทุกกรณี เป็นการรับคืนสินค้าเฉพาะสินค้าที่ขายไปแล้วไม่เกิน 2 ปีปฏิทิน ส่งผลให้มีการปรับมูลค่าประมาณการรับคืนสินค้าที่เป็นส่วนหักออกจากรายได้ลดลง ประกอบกับสถานการณ์ COVID-19 ทำให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้า บริษัทฯ จึงงดการจ่ายโบนัสให้แก่พนักงาน จึงเป็นเหตุให้บริษัทฯ สามารถรักษากำไรขั้นต้นไว้ได้และปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย ในปี 2565 สถานการณ์ COVID-19 ปรับตัวดีขึ้นจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมของรัฐบาล เป็นเหตุให้รายได้ของบริษัทฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) ทำให้ต้นทุนสินค้าต่อหน่วยลดลง

บริษัทมีกำไรสุทธิช่วงปี 2563-2565 เท่ากับ 14 ล้านบาท, 51 ล้านบาท และ 130 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิในช่วงปี 2563 – 2565 เท่ากับร้อยละ 1.3, ร้อยละ 4.7 และร้อยละ 10.0 ตามลำดับ ซึ่งปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยหลักมาจากการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพดีขึ้น ประกอบกับการรักษาระดับต้นทุนทางการเงินให้อยู่ในระดับคงที่ และสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ทำให้ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลบางส่วนซึ่งมีกำหนดระยะเวลา 3 ปี โดยเริ่มใช้ในปี 2563 และหมดอายุในเดือนสิงหาคมปี 2565

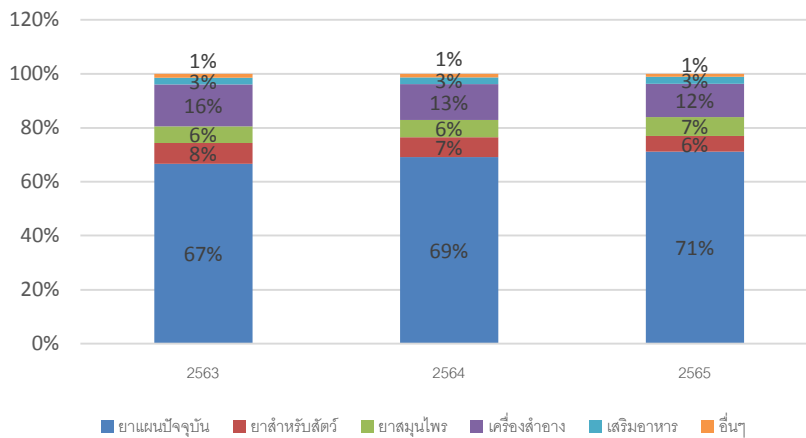
สัดส่วนรายได้ของบริษัทฯ สามารถแบ่งตามผลิตภัณฑ์ได้ ดังนี้

- 1.ผลิตภัณฑ์ยาแผนปัจจุบัน ประเภทยาสามัญและยาสามัญใหม่ (Generic Drugs and New Generic Drugs) : เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีสัดส่วนรายได้สูงที่สุดที่ประมาณ 66-71% ของรายได้จากการขาย
- 2.ผลิตภัณฑ์สมุนไพร (Herbal Medicines) : มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 6-7%
- 3.เวชภัณฑ์สำหรับสัตว์ (Animal Medicines) : มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 6-8%
- 4.เวชสำอาง (Cosmetic) : มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 12-16%
- 5.ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Food Supplement) : มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 2-3%
- 6.ผลิตภัณฑ์อื่นๆ : มีสัดส่วนรายได้ที่ประมาณ 1-2%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

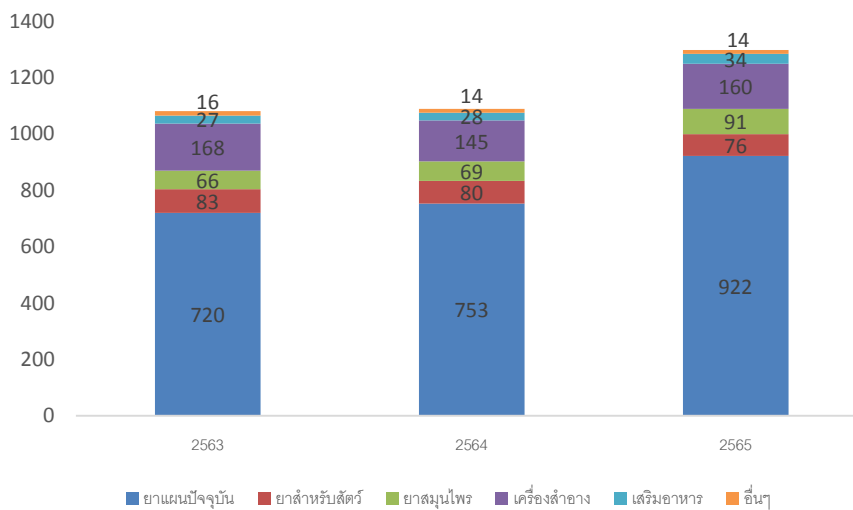
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 8: สัดส่วนรายได้ตามกลุ่มสินค้าปี 2563-2565 (%)



Source: Company, Trinity Research

Exhibit 9: โครงสร้างรายได้ปี 2563-2565 (ล้านบาท)

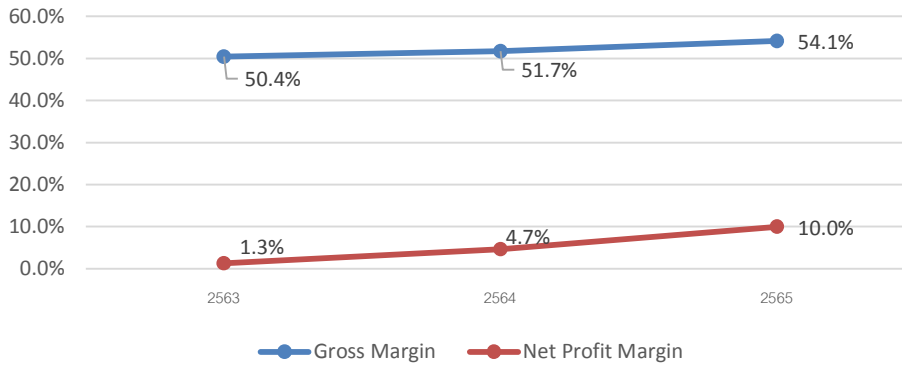


Source: Company, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 10: อัตราการทำกำไรปี 2563-2565



Source: Company

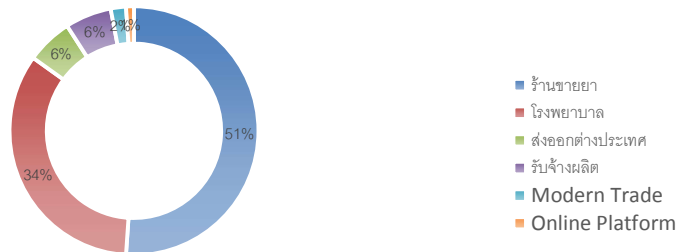
การตลาดและการแข่งขัน

ลักษณะลูกค้าและกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

ผลิตภัณฑ์ยา : เป็นสินค้าที่ผู้บริโภคจะต้องได้รับคำแนะนำหรือคำสั่งซื้อจากแพทย์หรือเภสัชกร ก่อนซื้อผลิตภัณฑ์ กลุ่มลูกค้าหลัก ได้แก่ แพทย์ และเภสัชกร ซึ่งจะปฏิบัติงานในสถานที่ต่าง ๆ เช่น โรงพยาบาล ร้านขายยา รวมถึงผู้ประกอบการร้านสะดวกซื้อ ร้านค้าสมัยใหม่ และคลินิก เสริมความงาม เป็นต้น

ผลิตภัณฑ์สุขภาพอื่น ๆ : เป็นสินค้าที่ผู้บริโภคสามารถซื้อผลิตภัณฑ์ได้เอง กลุ่มลูกค้าหลัก สำหรับสินค้าประเภทนี้ ได้แก่ ผู้บริโภคซึ่งเป็นผู้ซื้อสินค้า

Exhibit 11: สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มลูกค้า



Source: Company, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การจำหน่ายและช่องทางการจัดจำหน่าย

บริษัทฯ มีช่องทางการจำหน่ายทั้งหมด 6 ช่องทางดังนี้

1. ร้านขายยา ได้แก่ ร้านขายยาแบบยี่ปี่ว ร้านขายยาปลีกทั่วไป และร้านขายยาปลีกที่เป็นเครือข่าย เช่น ดรักสโตร์ และร้านขายยาตามร้านสะดวกซื้อ
2. โรงพยาบาล ได้แก่ โรงพยาบาลรัฐ โรงพยาบาลเอกชน คลินิกอายุรกรรมทั่วไป คลินิกแพทย์เฉพาะทาง และคลินิกเสริมความงาม
3. ร้านค้าสมัยใหม่ (Modern trade) ได้แก่ ร้านค้าที่อยู่ในพื้นที่ห้างสรรพสินค้า
4. ผู้ประกอบการฟาร์มปลัสต์ว โดยผ่านตัวแทนจำหน่ายเป็นหลัก
5. ส่งออกผ่านตัวแทนจำหน่ายในต่างประเทศ (Selling Agent)
6. สื่อออนไลน์ (E-Commerce) และอื่น ๆ

ภาวะอุตสาหกรรมยาแผนปัจจุบัน

อุตสาหกรรมยา หมายถึง ยาแผนปัจจุบันและเวชภัณฑ์ที่ใช้ในการวินิจฉัยและรักษาโรคทุกประเภท โดยยาแผนปัจจุบัน แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

- 1) ยาต้นตำรับ/ยาต้นแบบ (Original Drug) หรือที่เรียกว่ายาจดสิทธิบัตร (Patented Drug) คือยาที่ผ่านการวิจัยและพัฒนาซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการศึกษาวิจัย และมีค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนสูง ผู้ผลิตยาต้นตำรับจะได้รับสิทธิบัตรผูกขาดในการผลิตยานี้เป็นเวลา 20 ปี ทั้งนี้ เมื่อความคุ้มครองของสิทธิบัตรสิ้นสุดลง ผู้ผลิตรายอื่นสามารถผลิตยานั้นออกจำหน่ายได้
- 2) ยาชื่อสามัญ (Generic Drug) เป็นการผลิตเลียนสูตรยาต้นตำรับ/ยาต้นแบบซึ่งความคุ้มครองของสิทธิบัตรได้หมดอายุไปแล้ว โดยผลิตขึ้นภายใต้เครื่องหมายการค้าที่ไม่ใช่เครื่องหมายการค้าตามสิทธิของผู้ครองสิทธิบัตรยา แต่มีตัวยาสำคัญชนิดเดียวกับยาต้นตำรับ เนื่องจากการผลิตใช้วัตถุดิบที่มีต้นทุนต่ำกว่าและไม่มีค่าใช้จ่ายในการวิจัยตัวยา ต้นทุนในการผลิตยาชื่อสามัญจึงต่ำกว่ายาต้นตำรับมาก

อุตสาหกรรมยาและเวชภัณฑ์เป็นอุตสาหกรรมที่ใช้เงินลงทุนสูงในการวิจัยและพัฒนาวัตถุดิบและตัวยาใหม่อย่างต่อเนื่อง ทำให้ฐานการผลิตยาและเวชภัณฑ์หลักของโลกโดยเฉพาะยาสิทธิบัตรหรือยาต้นแบบกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ได้แก่ สหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น ซึ่งมีศักยภาพทางด้านบุคลากร องค์ความรู้และเทคโนโลยีการผลิตขั้นสูง โดยประเทศเหล่านี้สามารถผลิตเพื่อส่งออกยาและเวชภัณฑ์ตอบสนองความต้องการในตลาดโลก ขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ยังเป็นเพียงผู้นำเข้ายาต้นตำรับ/ยาต้นแบบ

อุตสาหกรรมยาแผนปัจจุบันของไทยส่วนใหญ่จะอยู่ในขั้นปลายคือการผลิตยาสำเร็จรูป ยาที่ผลิตได้ในประเทศเป็นยาสามัญ (Generic Drug) ซึ่งผู้ผลิตจะนำเข้าวัตถุดิบตัวยาสำคัญจากต่างประเทศมาผสมและผลิตเป็นยาสำเร็จรูปในรูปแบบต่าง ๆ โดยไทยนำเข้าวัตถุดิบยาคิดเป็นสัดส่วนสูงประมาณ 90% ของปริมาณวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตยาสำเร็จรูปทั้งหมด กลุ่มยาที่มีมูลค่าการผลิตสูงสุด ได้แก่ กลุ่มยาแก้ปวด/แก้ไข

สำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา หรือ ออย. (Food and Drug Administration: FDA) ระบุว่า ไทยมีโรงงานผลิตยาแผนปัจจุบันที่ได้การรับรองมาตรฐานการผลิต (Good Manufacturing Practice: GMP) จำนวน 151 แห่ง (ข้อมูล ณ ธันวาคม 2564) ในจำนวนนี้ไม่เกิน 8% สามารถผลิตวัตถุดิบตัวยาสำคัญ (Active Ingredient) ได้เอง (อาทิ อลูมิเนียมไฮดรอกไซด์ แอสไพริน โซเดียมไบคาร์บอเนต และดีเฟอริพอริน) ตัวยาสำคัญที่ผลิตได้จะถูกใช้ในการผลิตยาสำเร็จรูปของโรงงานตนเองเป็นหลัก สำหรับการวิจัยค้นคว้าพัฒนายาตัวใหม่ในประเทศไทย มีเฉพาะการคิดค้นวัคซีน อาทิ วัคซีน HIV วัคซีนป้องกันโรคไขหวัดนก/ไขหวัดใหญ่ เป็นต้น ทั้งนี้ ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยา แบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มที่ 1 หน่วยงานภาครัฐ ได้แก่ องค์การเภสัชกรรม (Government Pharmaceutical Organization: GPO) ซึ่งเป็นทั้งผู้ผลิตยาหลักและยานำเข้าเพื่อจำหน่ายในราคาถูก และโรงงานเภสัชกรรมทหารซึ่งเน้นผลิตยาชื่อสามัญ (Generic Drug) จำหน่ายในประเทศทดแทนยานำเข้า ทั้งนี้ ภายใต้พระราชบัญญัติการจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 ระบุให้องค์การเภสัชกรรมอยู่ในฐานะผู้ประกอบการเช่นเดียวกับภาคเอกชนในอุตสาหกรรมเดียวกัน ทำให้ส่วนราชการไม่จำเป็นต้องซื้อยาจากองค์การเภสัชกรรมเป็นหลัก (เดิมต้องซื้อยาจากองค์การเภสัชไม่น้อยกว่า 60-80% ของงบประมาณ) ทำให้เกิดการแข่งขันในตลาดมากขึ้นระหว่างองค์การเภสัชกรรมและผู้ประกอบการเอกชน ซึ่งรวมถึงต่างชาติที่ผลิตยาราคาถูกออกมาจำหน่าย เช่น อินเดียและจีน

กลุ่มที่ 2 บริษัทยาภาคเอกชน แบ่งเป็น (1) บริษัทยาของคนไทย เป็นบริษัทที่คนไทยถือหุ้นใหญ่ ส่วนใหญ่ผลิตยาชื่อสามัญทั่วไป และมีราคาไม่สูง เช่น บริษัท เฮอร์ลีนฟาร์มาซูติคอลอินดัสตรี จำกัด บริษัท ไทยนครพัฒนา จำกัด บริษัทสยามฟาร์มาซูติคอล จำกัด บริษัท ไบโอฟาร์มเคมีคอล จำกัด บริษัท สยามเภสัช จำกัด เป็นต้น ส่วนผู้ผลิตที่มีการรับจ้างผลิตร่วมด้วย (Contract Manufacturers) อาทิ บริษัท ไบโอแลป จำกัด บมจ. เมก้าไลฟ์ไซแอนซ์ และบริษัท โอลิค (ประเทศไทย) จำกัด และ (2) บริษัทยาของต่างชาติ (Multinational Companies: MNCs) ถือหุ้นส่วนใหญ่โดยต่างชาติ เป็นตัวแทนนำเข้ายาต้นตำรับหรือยาจดสิทธิบัตร (Original Drug) มาจำหน่ายในราคาค่อนข้างสูง และบางรายเข้ามาตั้งโรงงานผลิตยาสำเร็จรูปในไทย

มูลค่าจำหน่ายยาในประเทศปี 2565 มีแนวโน้มขยายตัว 4.5-5.0% จากปี 2564 สู่ระดับประมาณ 238,350 ล้านบาท เป็นผลมาจากความต้องการยาและเวชภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการกลับมาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว ประกอบกับกำลังซื้อปรับตัวเพิ่มขึ้นตามทิศทางเศรษฐกิจในประเทศ อีกทั้งการคลายกังวลต่อการระบาดของ Covid-19 ทำให้ผู้ป่วยทยอยกลับมาเข้ารับการรักษาในสถานพยาบาล และการเติบโตจะยังคงเติบโตในปี 2566 เป็นต้นไป โดยหลักมาจากแนวโน้มการเจ็บป่วยโรคไม่ติดต่อเรื้อรังที่เพิ่มขึ้น การเข้าถึงระบบประกันสุขภาพถ้วนหน้าของประชาชนเพิ่มขึ้น จำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เขากลับมารักษาตัวในประเทศไทย

ภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมยาในประเทศมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจาก 1) ผลิตภัณฑ์นำเข้าราคาถูกลงจากอินเดียและจีน 2) การเพิ่มขึ้นของนักลงทุนรายใหม่จากต่างชาติ ซึ่งใช้ไทยเป็นฐานการผลิตยาชื่อสามัญเพื่อรองรับตลาดในประเทศและตลาดส่งออก 3) การเข้ามาลงทุนของกลุ่มทุนจากธุรกิจอื่น และ 4) ต้นทุนของผู้ผลิตยาในประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้นจากราคาวัตถุดิบนำเข้าที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงงานผลิตยาให้ได้ตามมาตรฐาน Good Manufacturing Practice – Pharmaceutical Inspection Co-Operation Scheme (GMP-PIC/S) ซึ่งเป็นมาตรฐานสากลสำหรับโรงงานผลิตยา เพื่อให้มั่นใจได้ว่ามีกระบวนการผลิตที่ได้มาตรฐาน ยามีคุณภาพตามที่กำหนดและปลอดภัย

ปัจจุบันผู้ผลิตยาเอกชนในประเทศเผชิญแรงกดดัน จาก (1) การเข้ามาแข่งขันของยาราคาถูกลงจากอินเดียและจีนที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าไทย (2) ผู้ผลิตภาคเอกชนยังค่อนข้างเสียเปรียบองค์การเภสัชกรรมทั้งด้านต้นทุนการผลิตและโอกาสการเข้าถึงช่องทางการจัดจำหน่าย (3) การกำหนดราคากลางยาของกระทรวงสาธารณสุขและกรมบัญชีกลางเพื่อควบคุมค่าใช้จ่ายด้านยาและเพื่อให้สถานพยาบาลของรัฐสามารถจัดซื้อยาในราคาที่เหมาะสม เป็นข้อจำกัดต่อการปรับขึ้นราคาขายบางประเภท และ (4) ต้นทุนของผู้ผลิตเพิ่มขึ้นสืบเนื่องจากการปฏิบัติตามมาตรฐาน GMP-PIC/S เนื่องจากไทยเป็นสมาชิกการตรวจประเมินยาแห่งสหภาพยุโรป ยาที่ผลิตในประเทศประมาณ 90% ถูกใช้บริโภคในประเทศ และอีก 10% เป็นการผลิตเพื่อส่งออก ขณะที่ในด้านผู้บริโภค ค่าใช้จ่ายด้านยามีมูลค่า 29.0% ของค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาลทั้งหมด ออกจากความก้าวหน้าของระบบหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า (Universal Health Coverage: UHC) ของไทย ทำให้คนไทยมีโอกาสเข้าถึงการรักษาพยาบาลซึ่งย่อมหมาหมายถึงการบริโภคยาที่จะมีอัตราสูงขึ้นตามไปด้วย

ช่องทางการจำหน่ายของอุตสาหกรรมยาในประเทศไทย

1) การจำหน่ายผ่านโรงพยาบาล

ระบบสวัสดิการสาธารณสุขของรัฐที่ครอบคลุมข้าราชการและประชาชนส่วนใหญ่ ส่งผลให้มูลค่าการจำหน่ายยาผ่านโรงพยาบาลมีสัดส่วนถึง 80% ของตลาดยาทั้งหมด แบ่งเป็นโรงพยาบาลรัฐสัดส่วน 60% ของมูลค่าตลาดยารวม และโรงพยาบาลเอกชน 20% ของมูลค่าตลาดยารวม โดยยาที่จำหน่ายผ่านโรงพยาบาลเป็นยาที่ต้องสั่งจ่ายโดยแพทย์ เรียกว่า Prescription Drug จำแนกเป็น (1) ยาชื่อสามัญ (Generic Drug) สัดส่วน 61% ของมูลค่ายาที่จำหน่ายผ่านโรงพยาบาลทั้งหมด และ (2) ยาจดสิทธิบัตร (Patented Drug) สัดส่วน 39% แต่มีการเติบโตในอัตราที่สูงกว่ายาชื่อสามัญ ตามความต้องการใช้ในกลุ่มโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (NCDs) อาทิ ยาลดความดันโลหิตสูง ยาโรคเบาหวาน และยารักษาโรคหัวใจ

2) การจำหน่ายผ่านร้านขายยา (Over-The-Counter: OTC)

ร้านขายยายังเป็นช่องทางที่ประชาชนเลือกใช้บริการเมื่อมีอาการเจ็บป่วยเบื้องต้น หรือสามารถดูแลตนเองได้โดยไม่จำเป็นต้องไปพบแพทย์ โดยมูลค่าการจำหน่ายยาผ่านร้านขายยา (OTC Drug) มีสัดส่วน 20% ของมูลค่าตลาดยาทั้งหมด ทั้งนี้ จำนวนร้านขายยาแผนปัจจุบัน

ทั่วประเทศมีทั้งสิ้น 24,677 แห่ง (ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา, ตุลาคม 2565) ตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพฯ 20.4% และต่างจังหวัด 79.6% แบ่งเป็น (1) ร้านขายยาเดี่ยว (Stand-Alone) ผู้ประกอบการส่วนใหญ่เป็นขนาดกลางและเล็ก (SME) มีจำนวนกว่า 80% ของร้านขายยาแผนปัจจุบันทั้งหมด และ (2) ร้านขายยาสาขา (Chain store) ส่วนใหญ่เป็นของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ลงทุนเองและขยายธุรกิจในรูปแบบของแฟรนไชส์ (Franchise) เช่น ร้านขายยาฟาสซิโน และร้านขายยา Save Drug (เครือโรงพยาบาลกรุงเทพ) นอกจากนี้ ยังมีกลุ่มผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) อาทิ ดิสเคาน์สโตร์ ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านสะดวกซื้อ และกลุ่มร้านค้าเฉพาะอย่างในหมวดสินค้าสุขภาพ ซึ่งขยายขอบข่ายธุรกิจโดยเพิ่มพื้นที่จำหน่ายสินค้ากลุ่มยาและเวชภัณฑ์ ทำให้สามารถเข้าถึงกลุ่มผู้บริโภคได้อย่างกว้างขวาง

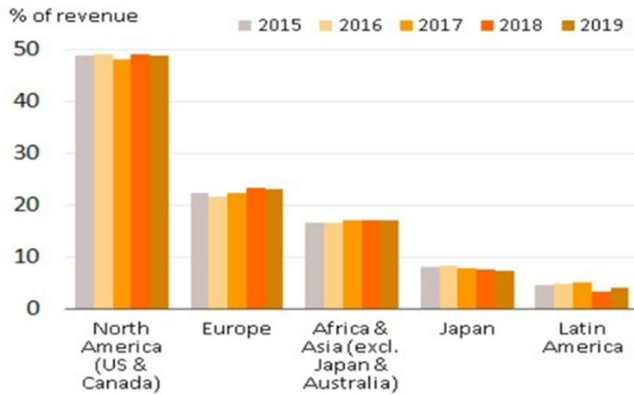
การส่งออก

ด้านตลาดส่งออก มูลค่าส่งออกยาของไทยเติบโตเฉลี่ย 5.1% ต่อปี (ปี 2557-2563) แต่มีสัดส่วนเพียง 0.2% ของมูลค่าสินค้าส่งออกทั้งหมด เนื่องจากยาที่ส่งออกเป็นยาซื้อสามัญทั่วไปที่มีมูลค่าต่ำ ตลาดส่งออกหลัก คือ ประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ เมียนมาร์ เวียดนาม กัมพูชา และลาว มีสัดส่วนรวมกัน 60% ของมูลค่าส่งออกยาทั้งหมด ขณะที่การนำเข้ายาส่วนใหญ่เป็นตัวยานที่ไม่สามารถผลิตได้ในประเทศและมีราคาแพง อาทิ ยาสร้างเม็ดเลือด ยาปฏิชีวนะ และยาลดไขมันในเลือด โดยแหล่งนำเข้าหลักมาจากเยอรมนี สหรัฐฯ และฝรั่งเศส ส่งผลให้อุตสาหกรรมยาของไทยขาดดุลการค้ามาโดยตลอด อย่างไรก็ตาม ไทยมีการนำเข้ายาจากอินเดียเพิ่มขึ้น (สัดส่วนเฉลี่ย 8.4% ต่อปีของมูลค่านำเข้ายาทั้งหมด เพิ่มขึ้นจาก 5.9% ในปี 2556) ส่วนใหญ่เป็นยาสามัญราคาถูก เนื่องจากอินเดียได้อานิสงส์จากมาตรการสิทธิเหนือสิทธิบัตร (Compulsory Licensing: CL) ในการผลิตยาสามัญจากสิทธิบัตรของยาต้นแบบ ทำให้สามารถผลิตยาสามัญได้ด้วยต้นทุนต่ำ

แนวโน้มอุตสาหกรรมยา

สำหรับปี 2566-2568 วิจัยกรุงศรีคาดว่ามูลค่าจำหน่ายยาจะเติบโตเฉลี่ย 5.0-6.0 ต่อปี (ดังแสดงในภาพที่ 5) ตามทิศทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว ขณะที่ประชาชนจะให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพมากขึ้นเพื่อระมัดระวังตนเองจากการติดเชื้อ ส่งผลให้ความต้องการบริโภคยาเพิ่มขึ้นตามมา โดยคาดว่าจะการจำหน่ายผ่านโรงพยาบาลจะเติบโต 6.3% ต่อปี และจำหน่ายผ่านร้านยา (OTC) เติบโตเฉลี่ย 5.0%

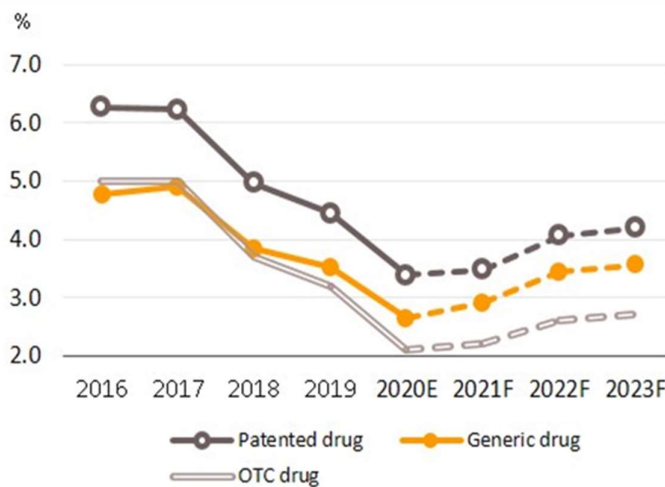
Exhibit 12: สัดส่วนรายได้เวชภัณฑ์ยาแบ่งตามภูมิภาค



Source: Statista

Source: Krungsri Research

Exhibit 13: อัตราการเติบโตของมูลค่าจำหน่ายยาแต่ละชนิด


 Source: BMI/ Fitch Solutions/Krungsri Research
 Note: E = estimated

Source: Krungsri Research

อุตสาหกรรมยาสมุนไพร

ตลาดธุรกิจยาสมุนไพรถือได้ว่าเป็นธุรกิจที่น่าสนใจมากสำหรับประเทศไทยในปัจจุบัน เนื่องจากมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ขยายตัวตามกระแสสุขภาพและความงามของผู้บริโภคในยุคปัจจุบัน ส่งผลให้ความต้องการผลิตภัณฑ์จากธรรมชาติและสมุนไพรเพิ่มขึ้นอย่างมาก รวมถึงความนิยมในฐานะที่เป็นทางเลือกในการดูแลสุขภาพที่ถูกรู้จักว่า ค่อนข้างปลอดภัย เมื่อเทียบกับการรักษาโดยการแพทย์กระแสหลัก โดยสมุนไพรไทยได้รับความนิยมมากจากทั้งคนไทยและคนต่างชาติ เช่น จีน เยอรมนี และญี่ปุ่น เป็นต้น รวมทั้งรัฐบาลก็มีนโยบายจะ

สนับสนุนตลาดสมุนไพรไทยมากขึ้น เพื่อลดการใช้และนำเข้ายาแผนปัจจุบันจากต่างประเทศ โดยมีแผนจะผลักดันให้พืชสมุนไพรของไทยเป็นพืชเศรษฐกิจตัวใหม่ที่ขับเคลื่อนโมเดล Thailand 4.0 อาทิ แนวคิดของ Herb 4.0 ซึ่งเป็นหนึ่งในแนวคิดที่จะเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจไทยไปสู่ Value-Based Economy เพื่อพัฒนาพืชสมุนไพรไทยและเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์แปรรูปจากสมุนไพร เพื่อให้ประเทศไทยก้าวเป็นผู้นำในตลาดสมุนไพรของอาเซียน

อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ปัจจุบันธุรกิจยาสมุนไพรยังมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจค่อนข้างน้อย ปัญหาที่พบคือ พืชสมุนไพรในปัจจุบันยังไม่ถูกนำมาพัฒนา หรือขาดการส่งเสริมสนับสนุนจากภาคส่วนต่าง ๆ รวมทั้งค่านิยมของคนไทยเองที่ยังไม่เห็นถึงคุณค่าของสมุนไพรไทยมากเท่าที่ควร ดังนั้น เพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับธุรกิจร้านยาสมุนไพรไทย ซึ่งประเทศไทยมีข้อได้เปรียบทั้งด้านวัตถุดิบ องค์ความรู้ และคุณประโยชน์ของผลิตภัณฑ์ที่ดี ที่สามารถสื่อสารได้ จึงเป็นช่องว่าง และโอกาสที่สามารถสร้างศักยภาพให้กับอุตสาหกรรมยาสมุนไพรไทยได้เติบโตต่อไป

(ที่มา: จีวรพรรณ, การวิเคราะห์แนวทางเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับอุตสาหกรรมยาจากสมุนไพรไทย; 2560)

แนวโน้มอุตสาหกรรมสมุนไพร

จากกระแสนิยมดูแลรักษาสุขภาพโดยวิถีธรรมชาติและหลีกเลี่ยงการใช้สารเคมีของผู้บริโภค ส่งผลให้สมุนไพรกลายเป็นหนึ่งในวัตถุดิบจากธรรมชาติที่แวดวงธุรกิจ Health and Wellness ทั่วโลกกำลังต้องการ Statista ประเมินว่า ปี 2563 ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Health and Wellness ที่นำสมุนไพรไปใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิต อาทิ เครื่องสำอาง ยา และเสริมอาหารจะมีมูลค่าตลาดรวมกันราว 91 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และคาดว่าจะขยับไปสู่ระดับ 166 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ได้ภายในปี 2573 (เติบโตเฉลี่ย 6.5% ต่อปี)

การส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมเป้าหมายตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจชีวภาพ (Bioeconomy) เช่น การแพทย์ครบวงจร เกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ ซึ่งอาจจะช่วยกระตุ้นให้เกิดความต้องการสมุนไพรเพื่อใช้การผลิตมากขึ้น นอกจากนี้ ความต้องการจากตลาดส่งออก โดยเฉพาะในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 มีมูลค่าราว 12.05 ล้านเหรียญสหรัฐฯ หรือเติบโต 39.5% (YoY) แต่สิ่งที่จะต้องเร่งพัฒนาหากต้องการสร้างความยั่งยืนให้กับธุรกิจในระยะข้างหน้าเพื่อให้บรรลุเป้าหมาย ก็คือ การกระจายมูลค่าเพิ่มไปสู่ผู้ประกอบการต้นน้ำให้มากขึ้น และสร้างความแตกต่างให้กับผลิตภัณฑ์สมุนไพรของไทย ทั้งนี้ ปัจจุบันมูลค่าของพืชสมุนไพรที่เกษตรกรขายได้หน้าฟาร์มจะเฉลี่ยอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท/ปี แต่หากถูกส่งต่อไปยังตลาดค้าส่ง ในลักษณะการซื้อขายแบบ B2B ในรูปแบบผลสด-ผลแห้ง-แบบบดผง เพื่อนำไปใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมต่อเนื่อง มูลค่าตลาดจะขยับขึ้นเป็น 21.8 พันล้านบาท นอกจากนี้ หากพัฒนาไปสู่ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำ เช่น ในกลุ่มอาหารและยา เครื่องสำอางหรือผลิตภัณฑ์สปา และสามารถเข้าสู่ตลาดผู้บริโภคได้ในลักษณะการซื้อขายแบบ B2C จะไต่ระดับมูลค่าตลาดไปได้สูงถึง 68.0 พันล้านบาท สะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของการยกระดับคุณภาพการผลิตสมุนไพร เพราะสามารถทำให้ผลตอบแทนที่จะได้รับจากสมุนไพรที่มีจุดเริ่มต้นเพียง 1.2

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

พันล้านบาท/ปี เพิ่มไปสู่ระดับ 91 พันล้านบาท/ปี หรือคิดเป็นมูลค่าเพิ่มราว 73 เท่า ทั้งจากประเทศคู่แข่งที่มีความพร้อมด้านวัตถุดิบสมุนไพรเป็นจำนวนมากและค่อนข้างมีชื่อเสียงในกลุ่มสมุนไพรหายาก ไม่ว่าจะเป็นจีน อินเดีย หรือเวียดนาม การรับมือกับความต้องการตลาดคู่ค้าที่อาจจะมีแนวโน้มลดลง โดยเฉพาะในกลุ่มวัตถุดิบสมุนไพรที่สามารถปลูกได้หลากหลายพื้นที่ โดยไม่จำเป็นต้องอาศัยเอกลักษณ์ด้านถิ่นกำเนิดเป็นจุด ซึ่งเป็นผลจากความก้าวหน้าของเทคโนโลยีการผลิต

(ที่มา: ศูนย์วิจัยกสิกรไทย)

อุตสาหกรรมยาสำหรับสัตว์

อุตสาหกรรมการผลิตเวชภัณฑ์สำหรับสัตว์ไม่ต่างจากการผลิตเวชภัณฑ์ยาคน ซึ่งจะถูกรควบคุมโดยกฎระเบียบของสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา (อย.) ทุกสินค้าจะต้องมีการขึ้นทะเบียน และถูกรควบคุมกระบวนการผลิตให้ได้ตามมาตรฐานของ อย. อย่างเคร่งครัด ซึ่งจะส่งผลต่อต้นทุนการผลิตอย่างมาก

แนวโน้มอุตสาหกรรมยาสำหรับสัตว์

ภาวะการปลุสัตว์ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา มีพัฒนาการและการเติบโตในการผลิตอย่างต่อเนื่องตามปริมาณความต้องการของผู้บริโภคทั้งในและต่างประเทศ และมาตรฐานฟาร์มที่ได้รับการยอมรับ รวมทั้งมีการเฝ้าระวัง ควบคุมโรคระบาดได้ดีมากขึ้น ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นในผลิตภัณฑ์ของผู้บริโภค ทำให้ผลผลิตปลุสัตว์ขยายตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะไก่เนื้อ สุกร ไช้ไก่ ไคเนื้อ และน่านมดิบ ทั้งนี้ ในปี 2559 พบว่ามีการขยายตัวในสาขาปลุสัตว์ถึง 2.8% เมื่อเทียบกับปีก่อน

ธุรกิจสุขภาพสัตว์เป็นตลาดที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์สุขภาพและเพิ่มประสิทธิภาพการเลี้ยงสัตว์ครบวงจร โดยข้อมูลของสมาคมธุรกิจเวชภัณฑ์สัตว์ไทย (Thai Animal Health Products Association) และข้อมูล กลุ่มธุรกิจสุขภาพสัตว์ในเครือบริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ระบุว่าระหว่างปี 2556-2560 ธุรกิจสุขภาพสัตว์ในไทยมีมูลค่าตลาดเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2.48% ต่อปี โดยในปี 2561 คาดว่าธุรกิจสุขภาพสัตว์จะมีมูลค่าตลาดประมาณ 34,582 ล้านบาท โตขึ้น 2.48% เมื่อเทียบกับปีก่อน จากการขยายตัวของการใช้ในภาคการผลิตปลุสัตว์และการใช้ในโรงงานอาหารสัตว์ ส่งผลทำให้ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์สุขภาพสัตว์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยผลิตภัณฑ์สุขภาพสัตว์ประมาณ 65% ของมูลค่าตลาดทั้งหมดกระจายอยู่ในภาคการผลิตปลุสัตว์และประมง

อุตสาหกรรมเครื่องสำอาง

จากข้อมูลของ Statista ซึ่งเป็นบริษัทวิเคราะห์ข้อมูลด้านการตลาด ภาพรวมตลาดผลิตภัณฑ์ความงามและผลิตภัณฑ์ดูแลร่างกายในโลก (Beauty & Personal Care) ในปี 2565 มีมูลค่าประมาณ 534.0 พันล้านเหรียญสหรัฐ และคาดว่าในปี 2569 จะมีมูลค่าประมาณ 670.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็นอัตราการขยายตัว 5.9% ต่อปี (ในช่วงปี 2565-2569) (ที่มา:

www.statista.com/outlook/cmo/beauty-personal-care/worldwide#revenue)

ตลาดเครื่องสำอางของไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 10 ปี ที่ผ่านมาและคาดว่าจะสามารถเติบโตขึ้นอีกประมาณ 6% ในช่วงปี 2563 – 2566 แม้ว่าช่วงเวลาดังกล่าวจะเป็นช่วงเวลาที่มีการระบาดของ COVID-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาพรวมของเศรษฐกิจโลก โดยส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม ตลาดรวมผลิตภัณฑ์ความงามและผลิตภัณฑ์ดูแลร่างกายกลับได้รับผลกระทบน้อยกว่ากลุ่มอื่น ๆ (ที่มา: Euromonitor International 2019)

แนวโน้มอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง

อุตสาหกรรมเครื่องสำอางของไทยมีอัตราเติบโตเพิ่มขึ้น 10% ต่อปี โดยมีมูลค่าตลาดภายในประเทศที่ 2.8 แสนล้านบาท แบ่งเป็นตลาดในประเทศ 60% หรือ 1.68 แสนล้านบาท และตลาดส่งออก 40% หรือกว่า 1.12 แสนล้านบาท โดยไทยถูกจัดอยู่ในอันดับที่ 17 ของโลก และอันดับ 1 ในอาเซียน

แนวโน้มในปี 2562-2566 คาดว่าพฤติกรรมผู้บริโภคและตลาดความงามจะเริ่มเปลี่ยนไปจากการให้ความสนใจเรื่องการดูแลสุขภาพแบบองค์รวมมากขึ้น โดยตลาดเครื่องสำอางที่มีแนวโน้มได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น ได้แก่

- 1) เครื่องสำอางออร์แกนิก ไม่เพียงแค่ใช้พืชสมุนไพรเท่านั้น แต่รวมไปถึงบรรจุภัณฑ์ที่ต้องใส่ใจในการนำกลับมาใช้ใหม่ได้
- 2) นวัตกรรมเพื่อความงาม ซึ่งผู้ประกอบการธุรกิจมุ่งเน้นการคิดค้นสูตรการวิจัย ตลอดจนกระบวนการผลิตที่มีการใช้เครื่องจักรที่ทันสมัย วัตถุดิบที่แตกต่าง ระบบควบคุมคุณภาพ พร้อมตอบสนองต่อวิถีผู้บริโภคสมัยใหม่ และสร้างแบรนด์ให้เป็นที่ยอมรับในเวทีต่างประเทศ
- 3) สมุนไพรไทย เนื่องจากสมุนไพรไทยได้รับการยอมรับจากทั่วโลก

อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ตลาดธุรกิจเสริมอาหารเพื่อสุขภาพมีแนวโน้มมีอนาคตสดใสและมีอัตราการเติบโตสวนกระแสธุรกิจอื่น ๆ หลังประเทศไทยผ่านพ้นวิกฤต COVID-19 เนื่องจากพฤติกรรมของกลุ่มผู้บริโภคชาวไทยเริ่มเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิตใหม่ หรือ New Normal ผู้คนต่างหันมาใส่ใจสุขภาพตัวเองมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดเสริมอาหารจะเติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยธุรกิจเสริมอาหารไม่เพียงแต่ไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 แต่การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคยังเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจเสริมอาหารอีกด้วย

จากผลการสำรวจของสวนดุสิตโพล มหาวิทยาลัยสวนดุสิต ระบุว่าประชาชนชาวไทย 45.39% ได้หันมาให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพกันมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการออกกำลังกาย ทั้งกลางแจ้งหรือในร่ม เพื่อเสริมสร้างภูมิคุ้มกันโรคภัยไข้เจ็บต่าง ๆ ตลอดจนการรับประทาน

อาหารเสริมและวิตามิน รวมทั้งเข้ารับการรักษาจากแพทย์ผู้เชี่ยวชาญแขนงต่าง ๆ มากขึ้นตามไปด้วย

ข้อมูลของ EuroMonitor พบว่า ปี 2559 ตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินของประเทศไทย มีมูลค่า 53,810 ล้านบาท และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 74,247 ล้านบาท ในปี 2564 มีครัวเรือนไทยที่บริโภคผลิตภัณฑ์เสริมอาหารในปี 2564 กว่า 1.8 ล้านครัวเรือน โดยมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยประมาณ 1,036 บาทต่อเดือนต่อคน โดยประชาชนกว่า 70% มีความเห็นว่าผลิตภัณฑ์อาหารเสริมเป็นสิ่งจำเป็นต้องรับประทานเป็นประจำ

แนวโน้มอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร

ในช่วงปี 2556-2560 ตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 10% ต่อปี โดยมีบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตภัณฑ์เสริมอาหารไทยที่จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ในปี 2560 จำนวนกว่า 6,300 ราย มีรายได้รวม 8.7 หมื่นล้านบาท โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่เป็นธุรกิจ SME ซึ่งนิยมใช้วิธีการจ้างโรงงานผลิตและดำเนินการขั้นตอนการขออนุญาตของทางราชการ และจำหน่ายภายใต้แบรนด์ของตนเอง เน้นการโฆษณาผ่านสื่อโซเชียลมีเดีย สื่อวิทยุโทรทัศน์ โดยการใช้ผู้ที่มีชื่อเสียงในสังคมมาวิวสินค้า ทั้งนี้มีการประเมินว่าอัตราการเติบโตของตลาดผลิตภัณฑ์เสริมอาหารจะลดลงเหลือ 3-5% โดยผู้ประกอบการ SME จะได้รับผลกระทบทางลบในระดับสูง ดังนั้นผู้ประกอบการต้องรักษามาตรฐานคุณภาพสินค้า และให้ความสำคัญกับการพัฒนาและวิจัยสินค้าให้ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค โดยเฉพาะผู้บริโภควัยทำงานและผู้สูงอายุที่จะมีส่วนเพิ่มขึ้นจาก 80% ในปัจจุบัน เป็น 85% ในปี 2571 กลุ่มผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่คาดว่าจะได้รับความสนใจและมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มมากขึ้น

ความสามารถในการแข่งขัน

- 1) การสรรหาลูกค้า : บริษัทฯ มั่นใจว่าการรักษาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ คุณภาพการผลิต และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ อย่างต่อเนื่อง เป็นปัจจัยหลักที่ส่งเสริมให้ลูกค้าเกิดความเชื่อมั่นและมั่นใจในคุณภาพผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อการสื่อสารให้ลูกค้าได้ทราบถึงรายละเอียดของผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ผ่านทีมขายที่มีประสบการณ์ในการขายสำหรับแต่ละช่องทางการขายสินค้า นอกจากนี้บริษัทฯ ยังเน้นทำการนำเสนอสินค้าผ่านสื่อต่าง ๆ อย่างสม่ำเสมอ อาทิ การจัดสัมมนาเชิงวิชาการทางการแพทย์ การออกบูธในงานจัดแสดงสินค้า การทำการตลาดแบบออนไลน์ เป็นต้น
- 2) การรักษาความสัมพันธ์กับลูกค้า : เนื่องด้วยปัจจุบันลูกค้าหลักของบริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการ อาทิ โรงพยาบาลรัฐและเอกชน บริษัทเอกชน ร้านขายยา และร้านค้าปลีก เป็นต้น บริษัทฯ จึงเน้นให้ทีมขายดูแลและสนับสนุนลูกค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการรวมถึงช่วยแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นของลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็ว
- 3) การพัฒนาสินค้า : บริษัทฯ ตั้งศูนย์วิจัย BLC ขึ้นเพื่อทำการศึกษาวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ที่ตอบสนองต่อแนวโน้มความต้องการผลิตภัณฑ์สำหรับผู้สูงอายุ สังคมที่ใส่ใจดูแลสุขภาพมากขึ้น รวมถึงการผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงเพื่อทดแทนการ

บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนี่ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนี่ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

- นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ โดยบริษัทฯ มีแผนการลงทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อพัฒนาเทคโนโลยีในการผลิตให้ทันสมัย ปลอดภัย และมีประสิทธิภาพ
- 4) การตั้งราคา : บริษัทฯ ใช้กลยุทธ์การตั้งราคาแบบบวกเพิ่มจากต้นทุน (Cost Plus Pricing) พิจารณาจากต้นทุนการผลิต และกำหนดอัตรากำไรขั้นต้น
 - 5) การจัดหาและสั่งซื้อวัตถุดิบ : บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพของผู้ขายและแหล่งผลิต เนื่องจากเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ มีคุณภาพที่ดี บริษัทฯ ทำการประเมิน คัดเลือกผู้ส่งมอบ บริหารจัดการประสิทธิภาพของห่วงโซ่อุปทานคือส่งของที่มีคุณภาพตามคุณสมบัติที่กำหนดได้ให้ตรงเวลา รวมไปถึงการบริหารจัดการต้นทุนซื้อโดยการวางแผนสั่งซื้อรายปี รายไตรมาส รายเดือน ตามลำดับความจำเป็น เพื่อให้ได้ประโยชน์สูงสุด
 - 6) การวิจัย พัฒนา และผลิตยาใหม่ : บริษัทฯ ดำเนินการสรรหาข้อมูลเพื่อนำมาวิจัยผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น การสำรวจตลาดผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำข้อมูลมาทำการวิจัย คิดค้นสำหรับการออกแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ ให้ตรงกับความต้องการของตลาด และประสานงานกับลูกค้าเพื่อสอบถามข้อมูลผลิตภัณฑ์ที่ผ่านงานวิจัย เป็นต้น เพื่อทำแผนการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ประจำปี หลังจากนั้นฝ่ายวิจัยจะทำการวิเคราะห์ วิจัย และพัฒนาสูตรการผลิต ทดลองการผลิต ตรวจสอบคุณภาพด้านต่าง ๆ ทดสอบชีวสมมูลในมนุษย์ ก่อนทำการขึ้นทะเบียนผลิตภัณฑ์

ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO และโครงสร้างผู้ถือหุ้น

บริษัทจะมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว 300 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท จำนวน 600 ล้านหุ้นภายหลังการเสนอขายในครั้งนี้ โดยหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้มีจำนวน 150 ล้านหุ้น (แบ่งเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 120 ล้านหุ้น และ หุ้นสามัญเดิมที่เสนอขายโดย Viva Sonata Pte., Ltd จำนวน 30 ล้านหุ้น) มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท คิดเป็นร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

บริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อ 1) เพื่อลงทุนในโครงการในอนาคต 2) ชำระคืนเงินกู้ยืมของกลุ่มบริษัทฯ และ 3) เงินทุนหมุนเวียน เพื่อใช้ในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ

Exhibit 14: โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อน IPO



Source: Company, Trinity Research

*กลุ่มผู้ก่อตั้ง ได้แก่ นายสุวิทย์ งามภูพันธ์, น.ส. สุนิสา มงคลอารีย์พงษ์, นายสมชัย ทิสพหุธาร, นายศุภชัย สายบัว, Viva Sonata Pte., Ltd.

Exhibit 15: โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลัง IPO



Source: Company, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนจะขยายกำลังการผลิต โดยการก่อสร้างโรงงานผลิตยาอาคารใหม่และติดตั้งแผงผลิตไฟฟ้า Solar Rooftop ที่สามารถผลิตเวชภัณฑ์ยาอาคารใหม่ ผลิตในรูปแบบยาเม็ด ยาแคปซูล ยาผง และยาครีม เป็นการเพิ่มกำลังการผลิตประมาณ 193% จากกำลังการผลิตทั้งหมดในปี 2565 โดยคาดว่าจะเริ่มก่อสร้างอาคาร ไตรมาส 2 ปี 2567 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2569 และบริษัทมีแผนวิจัย พัฒนาและผลิตเวชภัณฑ์ยาสามัญใหม่ตาม Exhibit 17

Exhibit 16 : แผนพัฒนาและจำหน่ายยาสามัญใหม่

	ปีที่เริ่มพัฒนา	ปีที่เริ่มจำหน่าย	คุณสมบัติรักษาโรค	ประเภทยา
1	เริ่ม	2566	ยารักษาผมร่วง คีระชะล้าง	ยาสามัญใหม่
2	พัฒนา	2566	ยาต้านไวรัสตับอักเสบบี	ยาสามัญใหม่
3	แล้ว 3-5	2566	ยารักษาโรคผิวหนังที่เกิดจากการติดเชื้อราที่มีอาการอักเสบร่วมด้วย	ยาสามัญ
4	ปีที่ผ่าน	2567	ยารักษาภาวะสมองเสื่อม อัลไซเมอร์	ยาสามัญใหม่
5	มา	2567	ยาแก้แพ้ บรรเทาอาการคัดจมูก น้ำมูกไหล เนื่องจากหวัด	ยาสามัญ
6		2567	ยาที่มีส่วนผสมของสเตียรอยด์รักษาโรคผิวหนังที่เกิดจากการติดเชื้อราที่มีอาการอักเสบร่วมด้วย	ยาสามัญ
7		2567	ยาโรคเบาหวาน (ลดระดับน้ำตาลในเลือด)	ยาสามัญใหม่
8		2568	ยาฆ่าเชื้อแบคทีเรีย สำหรับทาภายนอก	ยาสามัญ
9		2568	ยาปฏิชีวนะ ฆ่าเชื้อแบคทีเรีย	ยาสามัญใหม่
10	2566	2569	ยาโรคหัวใจและหลอดเลือด (ป้องกันการเกิดลิ่มเลือด)	ยาสามัญใหม่
11	2566	2569	ยาโรคทางเดินอาหาร (ยารักษาแผลในกระเพาะอาหารและโรครดไหลย้อน)	ยาสามัญใหม่
12	2567	2570	ยาโรคทางเดินหายใจ (ยาแก้แพ้)	ยาสามัญใหม่
13	2567	2570	ยาโรคทางเดินอาหาร (ยารักษาแผลในกระเพาะอาหารและโรครดไหลย้อน)	ยาสามัญใหม่
14	2565	2571	ยาโรคเบาหวาน (ลดระดับน้ำตาลในเลือด)	ยาสามัญใหม่
15	2568	2571	ยาโรคกระดูกและข้อ (รักษาโรคเกาต์)	ยาสามัญใหม่
16	2568	2571	ยาโรคทางเดินปัสสาวะและฮอร์โมนเพศ (รักษาภาวะต่อมลูกหมากโต)	ยาสามัญใหม่
17	2568	2571	ยาโรคทางเดินปัสสาวะและฮอร์โมนเพศ (รักษาภาวะหย่อนสมรรถภาพทางเพศ)	ยาสามัญใหม่
18	2569	2572	ยาโรคมะเร็ง (บำบัดต่อมไร้ท่อ)	ยาสามัญใหม่
19	2569	2572	ยาโรคหัวใจและหลอดเลือด (สารปรับสภาพไขมัน)	ยาสามัญใหม่
20	2569	2572	ยาโรคทางเดินปัสสาวะและฮอร์โมนเพศ (ลดการขับปัสสาวะ)	ยาสามัญใหม่
21	2569	2572	ยาโรคกระดูกและข้อ (รักษาอาการปวดข้อและกล้ามเนื้อ)	ยาสามัญใหม่
22	2570	2573	ยาโรคหัวใจและหลอดเลือด (ป้องกันการเกิดลิ่มเลือด)	ยาสามัญใหม่
23	2571	2574	ยาโรคเบาหวาน (ลดระดับน้ำตาลในเลือด)	ยาสามัญใหม่

Source: Company

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

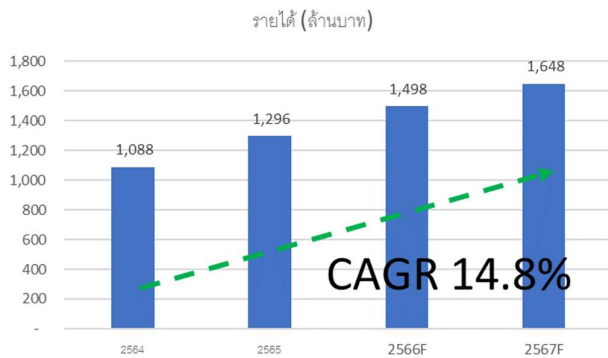
บริษัทฯ มีนโยบายที่จะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการ ภายหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และภายหลังจากจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ โดยจะพิจารณาจากผลการดำเนินงานและแผนการลงทุนของบริษัทฯ

คาดการณ์การดำเนินงานปี 2566 - 2567 เติบโตร้อยละ 41.5 และ 11.4

ประเมินแนวโน้มผลประกอบการในปี 2566-2567 มีกำไรสุทธิที่ 184 ล้านบาท และ 205 ล้านบาท เป็นการเติบโตร้อยละ 41.5 และร้อยละ 11.4 ตามลำดับ โดยคาดการณ์รายได้ที่ 1,498 ล้านบาท และ 1,648 ล้านบาท เป็นการเติบโตร้อยละ 15.6 และร้อยละ 10 ตามลำดับ โดยการเติบโตของรายได้มาจากการเพิ่มผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่เพิ่มในทุกปี เฉลี่ยปีละ 2-3 รายการ และการเพิ่มสินค้า Probiotics ที่มีความนิยมเพิ่มมากขึ้น

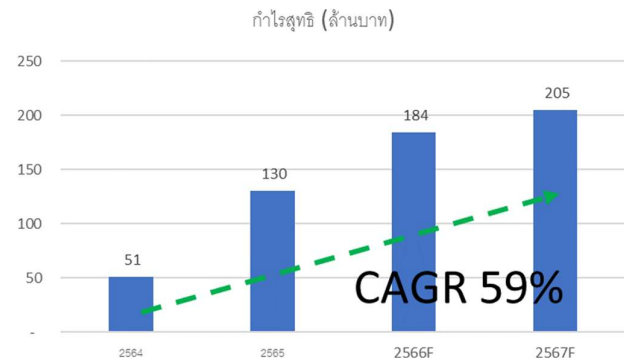
คาด Net Profit Margin ปี 2566-2567 ที่ร้อยละ 12.3-12.4 สูงกว่าปี 2565 ที่ระดับร้อยละ 10 เนื่องจากมี ผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่มาเพิ่ม และมี Gross Margin ที่สูงกว่าผลิตภัณฑ์ยาสามัญที่บริษัทฯ จำหน่ายอยู่ ในขณะที่เราคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะปรับตัวลงมาอยู่ที่ร้อยละ 38-40 จากระดับร้อยละ 41 ในปี 2565 เนื่องจากบริษัทได้รับภคยุทธมาทำการตลาดและการขายผ่านทาง Online มากขึ้น ซึ่งเป็นช่องทางที่มีค่าใช้จ่ายต่ำกว่าช่องทาง Offline

Exhibit 17: อัตราการเติบโตของรายได้



Source: Company, Trinity Research

Exhibit 18: อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ



Source: Company, Trinity Research

สรุปปัจจัยความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการแข่งขันสูง มีสินค้าของคู่แข่งที่ทดแทนกับสินค้าของบริษัทฯ ได้
2. ความเสี่ยงจากการปรับราคาสินค้าได้ยาก
3. ความเสี่ยงจากวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ขาดแคลน
4. ความเสี่ยงจากการบริหารสินค้าคงเหลือและการรับคืนสินค้า
5. ความเสี่ยงจากการให้เครดิตแก่ลูกค้าหนี้การค้า
6. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรที่มีความรู้เฉพาะด้าน (เภสัชกร, นักวิทยาศาสตร์) ในสัดส่วนที่สูง
7. ความเสี่ยงจากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่ปลอดภัยของผลิตภัณฑ์
8. ความเสี่ยงด้านปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ
9. ความเสี่ยงเรื่องการขาดสภาพคล่องทางการเงิน
10. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

BANGKOK LAB AND COSMETIC
Income statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	1,081	1,087	1,296	1,498	1,648
Cost of good sold	(506)	(496)	(565)	(636)	(691)
Gross Profit	574	591	731	862	956
SG&A	(503)	(482)	(532)	(599)	(649)
EBITDA	72	109	200	263	307
Depreciation & Amortization	(30)	(28)	(30)	(53)	(67)
EBIT	42	81	169	210	241
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(29)	(28)	(28)	(16)	(19)
Other Income	4	8	3	31	32
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	17	61	145	224	253
Tax	(3)	(9)	(15)	(40)	(48)
Net Profit before minority	14	51	130	184	205
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	14	51	130	184	205
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	14	51	130	184	205
EPS (Bt)	0.08	0.13	0.27	0.31	0.34
Core (EPS)	0.08	0.13	0.27	0.31	0.34

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	8	22	38	1,815	1,851
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	288	245	302	369	406
Inventories	340	344	400	557	606
Other current assets	19	14	17	19	21
Total Current Assets	655	624	757	2,761	2,885
Investments	32	32	32	32	32
Property, Plant & Equipment	263	294	301	448	581
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	5	5	4	4	4
Deferred tax assets	34	31	33	33	33
Others	71	93	86	86	86
Total Assets	1,059	1,079	1,213	3,363	3,620
Loans and O/D from banks	402	388	379	400	440
Account payable-trade	124	106	153	192	208
Current portion 1 yr L/T loans	49	76	62	68	78
Other current liabilities	93	80	121	127	131
Total Current Liabilities	669	650	715	786	857
Long-term debt	146	107	104	114	200
Other	110	115	113	118	116
Total Liabilities	925	872	931	1,018	1,173
Paid-up share capital	180	200	240	300	300
Premium on share capital	0	0	0	1,943	1,943
Legal reserve	3	4	10	10	10
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	(41)	(19)	5	98	201
Others	(17)	13	13	(17)	(17)
Total Equity before MI	125	198	268	2,334	2,436
Minority Interest	9	9	13	13	13
Total Equity	134	207	282	2,347	2,450
Total Liabilities & Equity	1,059	1,079	1,213	3,365	3,622

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK LAB AND COSMETIC
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pre-tax profit	46	89	173	240	272
Depreciation	30	28	30	53	67
Chg in working capital	(3)	(9)	(15)	(40)	(48)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(138)	(11)	(12)	(183)	(67)
CF from Operating	(66)	97	176	70	224
Capital expenditure	25	(59)	(36)	(200)	(200)
Change in investments	21	3	(2)	(0)	(0)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	46	(56)	(39)	(200)	(200)
Capital Increase	51	21	46	2,003	0
Debt Financing	91	(27)	(27)	38	136
Dividend (incl. tax)	(21)	(36)	(94)	(92)	(103)
Other financing activities	(104)	15	(46)	(41)	(22)
CF from Financing	18	(27)	(122)	1,907	12
Change in Cash	(2)	14	16	1,777	36
Beginning Cash	10	8	22	38	1,815
Ending Cash	8	22	38	1,815	1,851

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.08	0.13	0.27	0.31	0.34
DPS	0.12	0.09	0.20	0.15	0.17
BV	0.70	0.50	0.56	3.89	4.06
CF	-0.37	0.24	0.37	0.12	0.37
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.98	0.96	1.06	3.51	3.37
Quick Ratio	0.47	0.43	0.50	2.80	2.66
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	50%	52%	54%	54%	54%
EBITDA Margin	7%	10%	15%	18%	19%
EBIT Margin	4%	7%	13%	14%	15%
Net Margin	1%	5%	10%	12%	12%
ROE	10%	25%	46%	8%	8%
Efficiency Ratio					
ROA	1%	5%	11%	5%	6%
ROFA	5%	17%	43%	41%	35%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	4.77	2.88	2.03	0.25	0.29
Net Debt to Equity	4.70	2.77	1.89	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	1.45	2.85	5.98	12.81	12.64
Growth					
Sales Growth	-10%	1%	19%	16%	10.02%
EBITDA Growth	-7%	56%	73%	45%	15.47%
Net Profit Growth	574%	271%	154%	42%	11.75%
EPS Growth	387%	67%	111%	13%	11.75%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	N/A	52.28	46.78
P/BV (x)	N/A	N/A	N/A	4.11	3.94
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	22.36	19.66
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	N/A	1%	1%
Dividend Payout Ratio (%)	151%	70%	72%	50%	50%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรดูประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด