

บริษัท ไทย โคโคไนท์ จำกัด (มหาชน) (COCOCO)

ผู้นำส่งออกนํ้ามะพร้าว เตรียมพร้อมรับการเติบโตใหม่อย่างสดชื่นเต็มกำลัง

บริษัท ไทย โคโคไนท์ จำกัด (มหาชน) (COCOCO) ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แปรรูปจากมะพร้าวครบวงจร โดยมีกลุ่มสินค้าหลักกะทิ และนํ้ามะพร้าว ภายใต้ฐานลูกค้ากว่า 90 ประเทศทั่วโลก โดยบริษัทมีจุดเด่นด้านภูมิศาสตร์แหล่งวัตถุดิบมะพร้าว บวกกับ การรุกรตลาดนํ้ามะพร้าวจีนในปัจจุบันที่มีแนวโน้มเติบโตสูง ประกอบกับ การเข้าระดมทุน IPO จะช่วยเสริมความสามารถเติบโต คาดกำไรปี 2022-25 เติบโตสูง 38.9% ต่อปี CAGR ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 12.50 บาท อิง Forward PE*24 ที่ 26.4 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มค้าปลีก

ประเด็นการลงทุน

- **ภูมิประเทศ COCOCO เป็นต่อเหนือคู่แข่งทั่วโลก** ปัจจุบัน COCOCO ถือว่ามีจุดแข็งสำคัญ คือ แหล่งวัตถุดิบทั้งมะพร้าวขาว ที่ได้เป็น 1 ใน 5 ประเทศผู้ส่งออกหลัก รวมถึงแหล่งมะพร้าวน้ำหอมที่มีเฉพาะในไทยและ 4 จังหวัด ซึ่งเป็นที่ตั้งโรงงาน COCOCO ภาพรวมดังกล่าว ประกอบกับความสัมพันธ์ที่ตึกกับกลุ่มลูกค้า และความเชื่อมั่นจากลูกค้าต่างประเทศ สะท้อนถึงอำนาจต่อรองในการแข่งขันที่สูงเทียบคู่แข่งทั่วโลก ซึ่งยังเห็นได้จาก GPM ที่สูงระดับ 25% แม้เป็นผู้ผลิต OEM
- **รุกรตลาดนํ้ามะพร้าว คลายร้อนแดนมังกร** ภาพรวมจากมูลค่าตลาดนํ้าผลไม้จีนที่สูง 1.7 แสนล้านบาท และประชากรกว่า 1.4 พันล้านคน ประกอบกับ กระแสรักสุขภาพและการดื่มนํ้ามะพร้าวทั่วโลกที่มากขึ้น เชื่อว่าจะเป็นลมหนุน (Tailwinds) ให้กับ COCOCO ในการเติบโตโดยเฉพาะธุรกิจนํ้ามะพร้าวพร้อมดื่มในประเทศจีน ซึ่งบริษัทถือเป็นผู้นำส่งออกนํ้ามะพร้าวอันดับ 2 ของไทยไปทั่วโลก และเป็นอันดับ 1 ผู้ส่งออกนํ้าผลไม้ของไทย YTD โดยปัจจุบันบริษัทเตรียมขยายกำลังผลิต เพื่อรองรับการเติบโตรอบใหม่ไว้แล้ว บวกกับ การเข้าระดมทุน IPO ครั้งนี้ เชื่อว่าจะช่วยหนุนขีดความสามารถแข่งขันสูงขึ้นกว่าปัจจุบัน
- **ประเมินกำไรปี 2022-25 เติบโตสูง 38.9% ต่อปี CAGR** หนุนจากยอดขายรวมที่คาดเติบโตสูง 26.3% ต่อปี CAGR ในปี 2022-25 ภายใต้สมมติฐานการขยายกำลังผลิตนํ้ามะพร้าวเป็น 1.10/2.18/2.18 แสนตัน/ปี ในปี 2023-25 จาก 0.33 แสนตัน/ปี ในปี 2022 และ Utilisation rate โรงงานนํ้ามะพร้าวที่ 75%/60%/65% ในปี 2023-25 ประกอบกับ GPM ที่จะยกระดับขึ้นมาอยู่ราว 25.3-25.5% ในปี 2023-25 จากฐานยอดขาย หนุน economy of scale ภาพรวมคาดว่าจะหนุนการเติบโตกำไร 38.9% ต่อปี CAGR ในปี 2023-25
- **ประเมินราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 12.50 บาท** อิง PE valuation ปี 2024 ที่ EPS 0.47 บาท/หุ้น และ Forward PE ปี 2024 ที่ 26.4 เท่า ตามค่าเฉลี่ยของบริษัทที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน กล่าวคือ กลุ่มธุรกิจเครื่องดื่มในประเทศ ทั้งขนาดใหญ่ - เล็ก ที่มีการขายทั้งในประเทศและส่งออก ไปต่างประเทศ คือ CBG, OSP, SAPPE, และ PLUS

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net turnover (sales and services)	3,454	3,365	4,604	6,148	6,753
EBITDA	455	524	747	973	1,103
Operating profit	266	337	535	735	851
Net profit	242	302	493	695	811
Net profit (adj.)	235	299	493	695	811
EPS (adj. Bt)	0.16	0.21	0.34	0.47	0.55
PE (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/B (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividend yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Net margin (%)	7%	9%	11%	11%	12%
Net debt/(cash) to equity (%)	0.84	0.73	Net cash	Net cash	Net cash

Source: COCOCO, UOB Kay Hian

ข้อมูลพื้นฐานหลักทรัพย์

ราคาพื้นฐาน 12.50 บาท/หุ้น

รายละเอียดการเสนอขายหลักทรัพย์

จำนวนหุ้นที่เสนอขาย 370 ล้านหุ้น

จำนวนหุ้นหลัง IPO 1,470 ล้านหุ้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลัง IPO

บริษัท เซวี่-อาร์รี่ โฮลดิ้ง จำกัด	29.93%
นายวรวัฒน์ ชื่นปิ่นเกลียว	22.45%
กลุ่มครอบครัวชื่นปิ่นเกลียว	22.45%
ประชาชนทั่วไป (IPO)	25.17%

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

จ่ายปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ ตามงบเฉพาะกิจการ ภายหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และการจัดสรรทุนสำรองต่างๆ

UOB Kay Hian อาจเป็นผู้จัดจำหน่าย และ
รับประกันการจำหน่ายร่วม (Joint Lead
Manager) หุ้นเพิ่มทุนของ COCOCO
โดยมีระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงาน
ตั้งแต่วันที่ 6 – 23 สิงหาคม 2566

ANALYST(S)

Kampon Akaravarinchai

02 659 8031

Kampon@uobkayhian.co.th

Kasemsun Koonnara

02 659 8027

Kasemsun@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้จากแหล่งที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง
ความเห็นหรือประมาณการดังกล่าว ซึ่งปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการแสวงหากำไรใน
ที่ปรากฏในรายงาน

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไทย โคโคหน้ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ หรือ COCOCO”) เป็นบริษัทผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ได้รับการแปรรูปจากมะพร้าวและผลไม้ในรูปแบบต่าง ๆ ภายใต้ตราสินค้า Thaico และ Cocoburi บริษัทยังมีธุรกิจผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงเพื่อสุขภาพสำหรับสุนัขและแมวภายใต้ตราสินค้า Moochie โดยผลิตภัณฑ์ของทั้งสองประเภทมีการจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศกว่า 90 ประเทศทั่วโลก นอกจากนี้ยังเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารเพื่อสุขภาพจากโปรตีนพืช และผลิตภัณฑ์ชีสและเนยจากพืชด้วย ปัจจุบันกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่บริษัทและบริษัทย่อยผลิตและจำหน่าย สามารถแบ่งออกเป็น 4 ประเภทหลัก ได้ดังนี้

1. กลุ่มผลิตภัณฑ์กะทิ (77% ของยอดขายรวม)
2. กลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำมะพร้าว (13% ของยอดขายรวม)
3. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง (6% ของยอดขายรวม)
4. กลุ่มผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น น้ำมัน แยมผลไม้ มะพร้าวฝอยอบแห้ง (4% ของยอดขายรวม)

กลุ่มผลิตภัณฑ์น้ำกะทิ, น้ำมะพร้าว และขนมจากมะพร้าว



Source: COCOCO

ผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง



Source: COCOCO

ผลิตภัณฑ์ชีสและเนยจากพืช



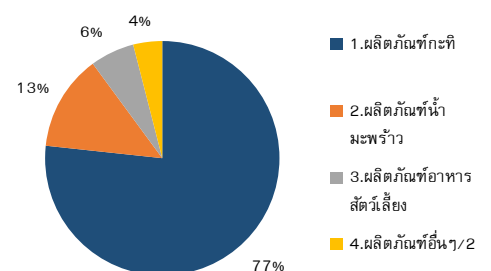
Source: COCOCO

ผลิตภัณฑ์อาหารเพื่อสุขภาพจากโปรตีนพืช



Source: COCOCO

โครงสร้างรายได้ปี 2022



Source: COCOCO, UOB Kay Hian

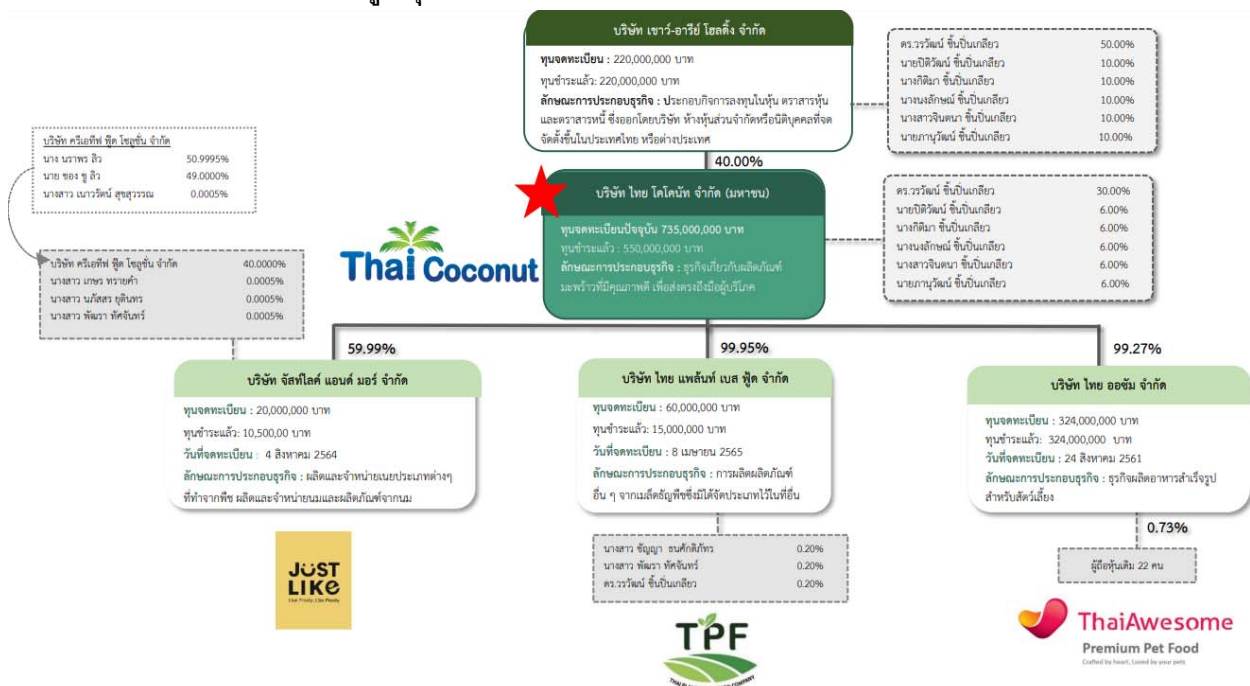
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเฉพาะที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนในการลงทุนหรือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือการแสวงหากำไรในใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

แบรนด์ผลิตภัณฑ์จากมะพร้าวของบริษัท



Source: COCOCO

โครงสร้างบริษัทในเครือ cococo และผู้ถือหุ้น



Source: COCOCO, UOB Kay Hian

ภาพรวมฐานการผลิตในปัจจุบัน และการจัดหาวัตถุดิบ

โรงงานของบริษัทและกลุ่มบริษัท มีสายงานการผลิตสำหรับการผลิตของบริษัททั้งหมดจำนวน 3 สายงานการผลิต ได้แก่ สายงานการผลิตกะทิ สายงานการผลิตน้ำมะพร้าว และสายงานการผลิตสินค้าประเภทขนมอบ สำหรับเครื่องจักรหลักที่ใช้ในการผลิตในปัจจุบัน ประกอบด้วยเครื่องจักรประเภทหลักๆ เช่น เครื่องชดสีก้น เครื่องปิดผนึกกระป๋อง เครื่องผสม (Mixing) เครื่องฆ่าเชื้อ Retort และเครื่องฆ่าเชื้อ UHT เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงงานผลิตอาหารสัตว์เลี้ยง ภายใต้บริษัท ไทย ออซม จำกัด (TAS) โดยตารางข้างต้นจะเป็นข้อมูลกำลังการผลิต และอัตราการใช้กำลังการผลิตจริง ในปี 2020 - 2022 ก่อนการขยายกำลังการผลิตเพิ่มเติม ในปี 2023 - 24

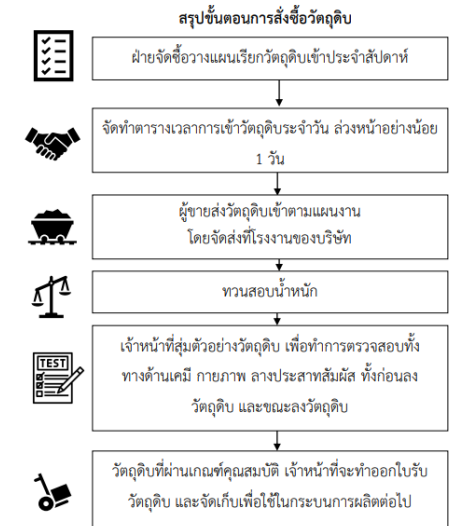
อัตรากำลังการผลิต

ประเภทสินค้าแยกตามบริษัท	หน่วย	2020	2021	2022
1) บริษัท ไทยโคโคเนท จำกัด (มหาชน) (COCOCO)				
1.1 กะทิ				
กำลังการผลิตเต็มที่ (Full Capacity)	ตัน/ปี	74,900	99,300	99,300
ปริมาณการผลิตจริง (Utilization)	ตัน/ปี	67,300	61,300	51,000
อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	%	89.85	61.73	51.36
1.2 น้ำมะพร้าว				
กำลังการผลิตเต็มที่ (Full Capacity)	ตัน/ปี	33,400	33,400	33,400
ปริมาณการผลิตจริง (Utilization)	ตัน/ปี	12,700	16,200	18,200
อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	%	38.02	48.5	54.49
1.3 สินค้าอื่นๆ				
กำลังการผลิตเต็มที่ (Full Capacity)	ตัน/ปี	18,200	16,100	16,100
ปริมาณการผลิตจริง (Utilization)	ตัน/ปี	2,700	2,100	2,400
อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	%	14.84	13.04	14.91
2) บริษัท ไทย ออซม จำกัด (TAS)				
อาหารสำเร็จรูปสำหรับสัตว์เลี้ยง				
กำลังการผลิตเต็มที่ (Full Capacity)	ตัน/ปี	-	27,000	27,700
ปริมาณการผลิตจริง (Utilization)	ตัน/ปี	-	400	2,400
อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	%	-	1.44	8.66

Source: COCOCO

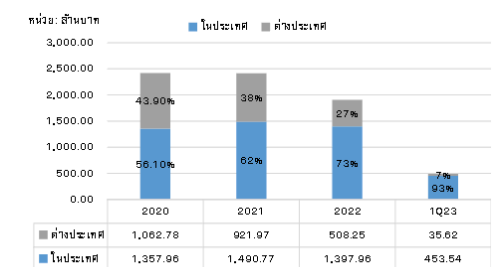
ในส่วนของการจัดหาวัตถุดิบหลักในการผลิตสินค้าของบริษัท คือ มะพร้าว ซึ่งได้แก่ เนื้อมะพร้าวขาวหรือเนื้อมะพร้าวแฉก และ น้ำมะพร้าวแฉกและน้ำมะพร้าวอ่อน โดยมะพร้าวขาวจะเป็นวัตถุดิบสำคัญของการผลิตน้ำกะทิ และน้ำมะพร้าวเป็นวัตถุดิบหลักของเครื่องดื่มน้ำมะพร้าว วัตถุดิบส่วนใหญ่ที่บริษัทซื้อจะซื้อจากพ่อค้าคนกลาง ที่เป็นโรงรับซื้อ หรือโรงคัดบรรจุผลไม้ (ล้ง) ประเภทมะพร้าวจากชาวสวน โดยบริษัทจะซื้อจากโรงรับซื้อที่ได้รับมาตรฐาน และมีคุณภาพ อาทิ มาตรฐาน Good Manufacturing Practice (GMP) และ HACCP ณ แหล่งผลิต ในจังหวัดราชบุรี จังหวัดสมุทรสงคราม และจังหวัดประจวบคีรีขันธ์ และมีการจัดซื้อวัตถุดิบประเภทมะพร้าวจากต่างประเทศบางส่วน ซึ่งได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศเวียดนาม และประเทศฟิลิปปินส์ เป็นต้น

กระบวนการจัดซื้อวัตถุดิบ



Source: COCOCO

สัดส่วนยอดซื้อวัตถุดิบในประเทศและต่างประเทศ



Source: COCOCO

กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

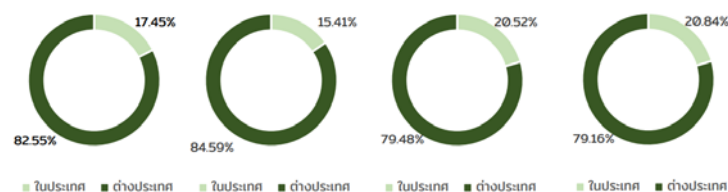
COCOCO ผลิตและจำหน่ายสินค้าให้กับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลักคือบริษัทที่มีความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์กะทิและน้ำมันมะพร้าวซึ่งครอบคลุม 1) กลุ่มผู้นำเข้า 2) กลุ่มลูกค้าที่นำสินค้าไปจำหน่ายยังห้างสรรพสินค้า 3) กลุ่มผู้ผลิตสินค้า และ 4) กลุ่มผู้ค้ารายย่อย 5) กลุ่มผู้จัดจำหน่าย ซึ่งปัจจุบันยอดขายส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากการขายส่งออกไปยังต่างประเทศ คิดเป็นกว่า 80% ของรายได้ทั้งหมด โดยมีสัดส่วนของ เอเชียมากที่สุด รองลงมาจะเป็น ยุโรป และ อเมริกา ตามลำดับ

ฐานลูกค้าที่หลากหลายของบริษัท ทั้งในประเทศและต่างประเทศ



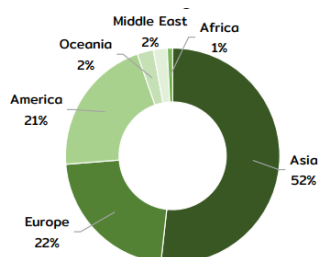
Source: COCOCO

สัดส่วนการขายในประเทศและต่างประเทศ ในปี 2020 - 22 และงวด 1Q23



Source: COCOCO

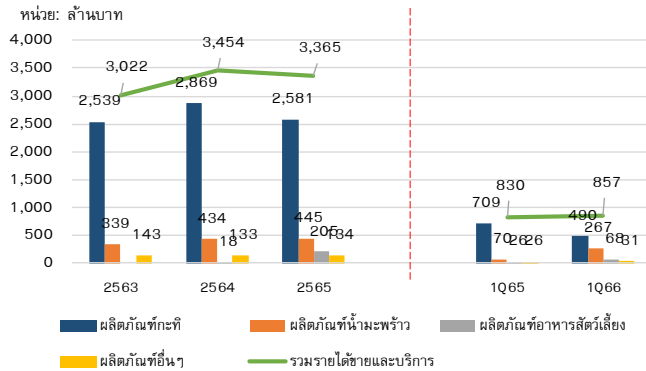
สัดส่วนการขายของแต่ละภูมิภาค ไตรมาสที่ 1 ปี 2023



Source: COCOCO

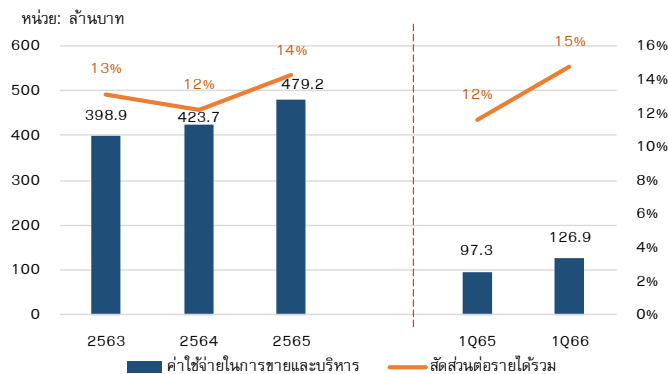
ผลการดำเนินงานและอัตราส่วนการเงินที่สำคัญ

รายได้แยกตามลักษณะการให้บริการ



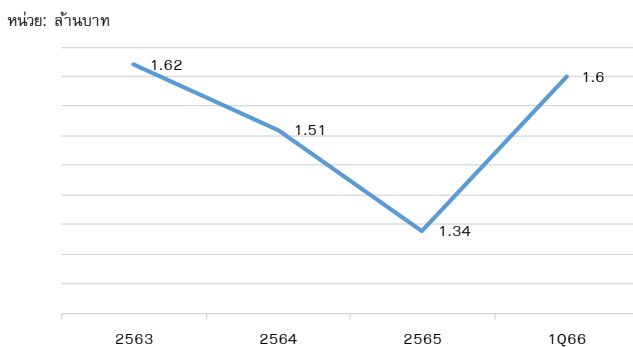
Source: COCOCO, UOB Kay Hian

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และสัดส่วนต่อรายได้รวม



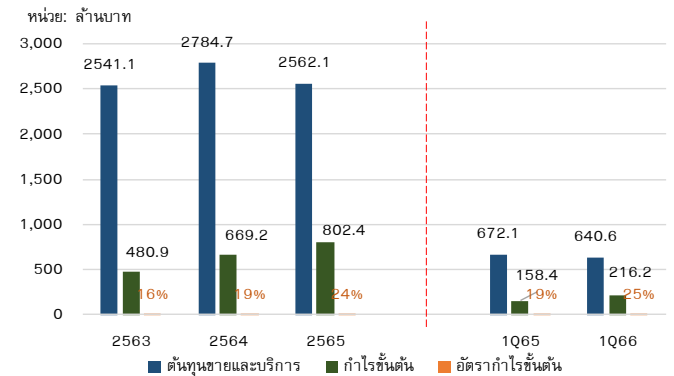
Source: COCOCO, UOB Kay Hian

D/E RATIO



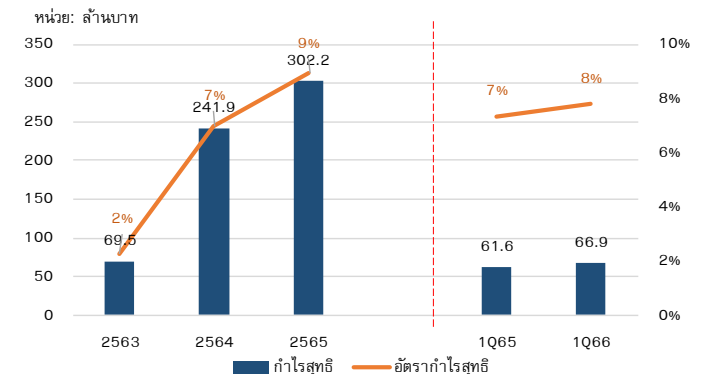
Source: COCOCO, UOB Kay Hian

กำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้น



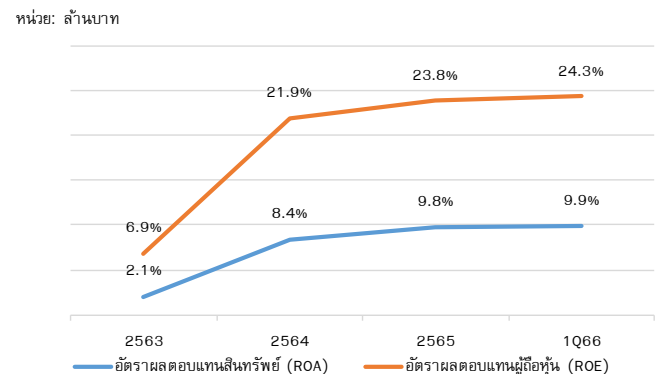
Source: COCOCO, UOB Kay Hian

กำไรสุทธิ และอัตรากำไรสุทธิ



Source: COCOCO, UOB Kay Hian

ROA & ROE



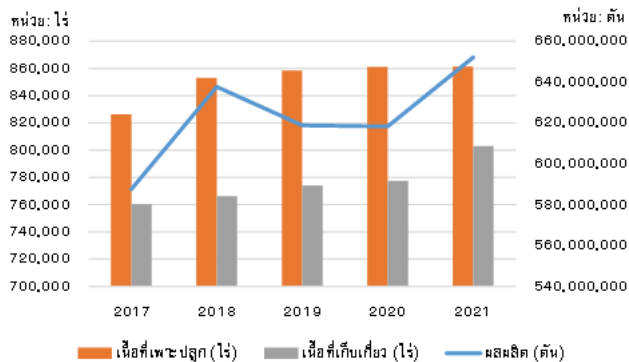
Source: COCOCO, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบีเคี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ภาพรวมอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมมะพร้าว มะพร้าวเป็นพืชในตระกูลปาล์มวงศ์ Palmae สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท ตามวัตถุประสงค์การใช้ประโยชน์ ดังนี้ 1.มะพร้าวอุตสาหกรรม (มะพร้าวแกง) ได้แก่ พันธุ์ที่ปลูกเพื่อเก็บเกี่ยวผลสด 2.มะพร้าวเพื่อบริโภคผลสด ได้แก่ มะพร้าวน้ำหอม มะพร้าวน้ำหวาน และ 3.มะพร้าวผลิตน้ำตาล สำหรับแนวโน้มอุตสาหกรรมมะพร้าวจะเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจไทย ซึ่งในปี 2023-2025 การฟื้นตัวจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งคาดการณ์ว่าการส่งออกยังขยายตัวได้แม้อัตราการเติบโตจะชะลอลงจากปี 2022 โดยหลักมาจากการส่งออกในบางตลาดหรือบางกลุ่ม ที่ช่วยบรรเทาการชะลอตัวของบางตลาด อาทิ การส่งออกไปยังอาเซียน และประเทศจีนในบางกลุ่มสินค้า ที่ยังเห็นการเติบโตได้ดีที่ยังมีผลวัดการเติบโต รวมทั้งการส่งออกกลุ่มเกษตรและอาหารซึ่งเป็นสินค้าจำเป็นและบางกลุ่มสามารถทดแทนสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตรัสเซีย-ยูเครน

การผลิตมะพร้าว



Source: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร (Office of Agricultural Economics)

ปริมาณการนำเข้ามะพร้าวของไทย

	ปี 2019		ปี 2020		ปี 2021	
	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)
มะพร้าวผลแห้ง	179,551	1,664	356,923	4,091	196,306	2,254
กะทิสำเร็จรูป	39,471	1,401	65,071	2,951	41,792	1,933
รวม	219,022	3,065	421,994	7,042	238,098	4,187

Source: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร (Office of Agricultural Economics)

ปริมาณการส่งออกมะพร้าวของไทย

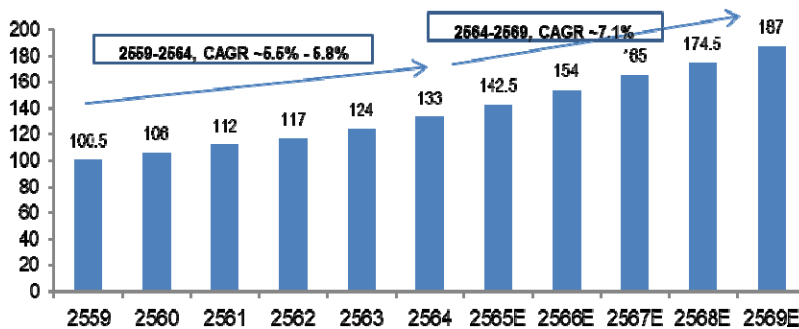
	ปี 2019		ปี 2020		ปี 2021	
	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)	ปริมาณ (ตัน)	มูลค่า (ล้านบาท)
มะพร้าวผลสด	14,341	429	11,758	353	10,124	343
มะพร้าวฝอย	1,275	68	1,057	56	601	30
กะทิสำเร็จรูป	263,132	12,764	271,273	13,262	236,309	12,800

Source: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร (Office of Agricultural Economics)

ภาพรวมอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกที่ครอบคลุมทั้งอาหารแมว อาหารสุนัข อาหารนก อาหารปลาและอื่น ๆ มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงห้าปีที่ผ่านมา และแนวโน้มดังกล่าวคาดว่าจะดำเนินต่อไประหว่างปี 2022 ถึง 2026 โดยข้อมูลจาก Frost & Sullivan คาดการณ์ว่าตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกจะอยู่ที่ประมาณ 185,000 - 190,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีอัตราเติบโต CAGR อยู่ที่ 7.1% โดยประมาณระหว่างปี 2021 และ 2026

คาดการณ์ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกตามมูลค่าเป็นหน่วยพันล้านดอลลาร์สหรัฐ ปี 2016-2026



Source: Frost & Sullivan

การเติบโตของอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงมีปัจจัยขับเคลื่อนจากจำนวนสัตว์เลี้ยงที่มีคนเลี้ยงมากขึ้น (ส่งผลให้จำนวนสัตว์เลี้ยงต่อหัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย) ทั่วโลก โดยเฉพาะในประเทศหรือภูมิภาคอย่างสหรัฐอเมริกา ยุโรป ตามมาด้วยเอเชีย แอฟริกา ออสเตรเลียและโอเชียเนีย นอกเหนือจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนสัตว์เลี้ยง ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงยังมีปัจจัยขับเคลื่อนจากนวัตกรรมการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงที่มีความหลากหลายมากขึ้น จากการเสนอของ OEM และ OBM ทั่วโลก ที่มุ่งเน้นผลิตอาหารเพื่อสุขภาพโดยพัฒนาคุณค่าทางอาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง

ทั้งอาหารสุนัขและอาหารแมวคาดว่าจะมีอัตราการเติบโตที่สูงกว่าอาหารสัตว์เลี้ยงประเภทอื่น ๆ ระหว่างปี 2021 และ 2026 เนื่องจากการครอบครองสัตว์เลี้ยงที่มากขึ้นและยอดขายที่เพิ่มขึ้นในผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียม อาหารสัตว์เลี้ยงที่เป็นประโยชน์ต่อสุขภาพ โดยระหว่างปี 2019 ถึง 2021 ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกเติบโตขึ้น 6.6% โดยมูลค่าของตลาด ถึงแม้ว่าปี 2020 จะเป็นปีที่มีการระบาดใหญ่ทั่วโลกก็ตาม

ด้านตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงในประเทศไทย ประจำปี 2022 ข้อมูลจาก Kanta พบว่า มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ทั้งในด้านมูลค่าตลาด จำนวนผู้ซื้อ รวมถึงผู้จำหน่ายที่มากขึ้น โดยปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงในไทยเติบโต เกิดจากสภาพสังคมในยุคนี้อย่างที่ผู้คนนิยมมีลูกน้อยลง แต่แทนที่ด้วยการเลี้ยงสัตว์ เช่น สุนัข และแมว แทน ซึ่งเจ้าของสัตว์เลี้ยงมองสัตว์เลี้ยงเป็นสมาชิกภายในครอบครัว หรือเรียกว่า Pet Humanization ทำให้ครัวเรือนที่เลี้ยงสัตว์เหล่านี้มีพฤติกรรมที่คล้ายกับครัวเรือนที่มีเด็ก โดยจะเลือกซื้อผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับสัตว์เลี้ยง “ที่ดีที่สุด” ทำให้ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงมีโอกาสเติบโตตามไปด้วย

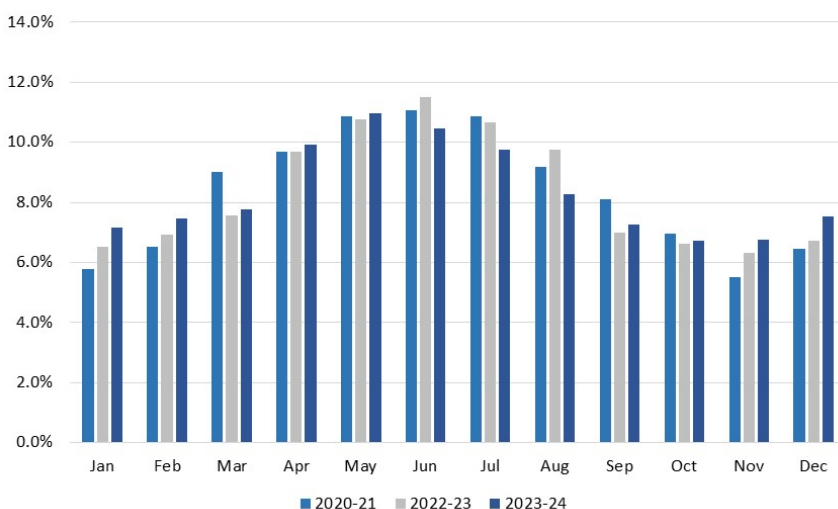
ภูมิประเทศเป็นชัยเหนือคู่แข่งต่างประเทศ

หนึ่งในจุดแข็งสำคัญของ COCOCO คือ จุดเด่นด้านภูมิประเทศ (Geographic advantage) ในด้านของวัตถุดิบในการผลิต ของสินค้าหลักอย่างกะทิ และน้ำมะพร้าวพร้อมดื่ม ที่มีวัตถุดิบหลัก คือ มะพร้าวขาว และน้ำมะพร้าวน้ำหอม โดยฝ่ายวิจัยมองเห็นจุดได้เปรียบใน 3 ด้าน คือ

1. ประเทศไทยถือเป็น 1 ใน 5 ประเทศ ผู้ส่งออกมะพร้าวหลักของโลก รวมถึงอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ เวียดนาม และศรีลังกา ซึ่งมีมูลค่าส่งออกรวมกันอยู่ที่ 76.13% ของยอดขายส่งออกมะพร้าวทั่วโลก มูลค่ากว่า 5 หมื่นล้านบาท สะท้อนถึงปริมาณวัตถุดิบในกลุ่ม 4 ประเทศ เพื่อบ้านไทยที่มีเพียงพอต่อการส่งออกมาก
2. ผลของฤดูกาลที่เป็นประโยชน์กับบริษัท คือ โดยปกติแล้วฤดูกาลที่ผลผลิตมะพร้าวไทยจะออกมามากที่สุด จะอยู่ในช่วงเดือนเม.ย. – ส.ค. ของทุกปี (ดังรูป) ซึ่งถือเป็นช่วง high season ทางธุรกิจของ COCOCO ด้วย จากการผลิตที่มากขึ้น และ economy of scale อย่างไรก็ดี ในช่วงนอกฤดูผลผลิตมะพร้าวหลักในไทย จะเป็นการเข้าสู่ฤดูเก็บเกี่ยวผลผลิตของประเทศอินโดนีเซีย ในช่วงปลายปี – ต้นปีใหม่ ซึ่งจะทำให้ COCOCO สามารถหาแหล่งวัตถุดิบสำรองได้ต่อเนื่องในช่วงนอกฤดูกาลมะพร้าวไทย
3. ปัจจุบัน COCOCO มีที่ตั้งโรงงานอยู่ในจังหวัดราชบุรี ซึ่งภาคกลางถือเป็นแหล่งผลิตมะพร้าวหลักของไทย โดยมีผลผลิตรวมอยู่ที่ 381 ล้านตัน คิดเป็น 58% ของผลผลิตมะพร้าวรวมในไทย นอกจากนี้ จังหวัดราชบุรียังถือเป็น 1 ใน 4 จังหวัด (ราชบุรี นครปฐม สมุทรสาคร และสมุทรสงคราม) ที่เป็นแหล่งผลิตมะพร้าวน้ำหอมที่เดียวในโลกอีกด้วย

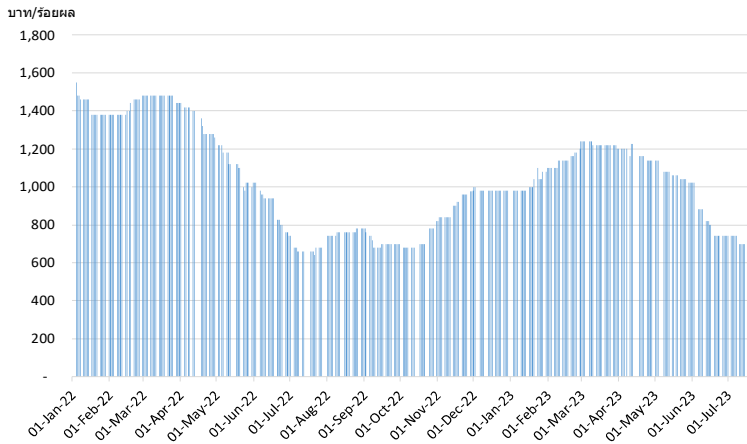
ภาพรวมจากจุดแข็งด้านแหล่งวัตถุดิบดังกล่าว ทำให้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า COCOCO ถือเป็นบริษัทที่มีศักยภาพในการแข่งขันสูงในระดับโลก สะท้อนจากฐานธุรกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งกะทิและน้ำมะพร้าว, ความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มส่ง, ความเชื่อมั่นจากลูกค้าต่างประเทศ และเงินทุนจากการ IPO ที่จะช่วยให้ COCOCO สามารถจัดการเติบโตในตลาดมะพร้าวได้

ช่วงฤดูกาลผลิตของมะพร้าวผลแก่ ในประเทศไทยตามสัดส่วนรายเดือน



Source: OAE

แนวโน้มราคามะพร้าวต่อร้อยผลย้อนหลัง



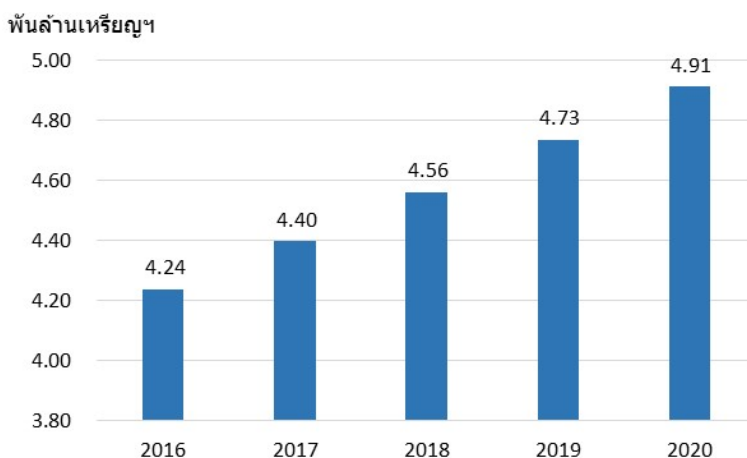
Source: OAE

แต้มนต่อช่วยหนุนรุดตลาดน้ำมะพร้าว ช่วยคลายร้อนแดนมังกร

แม้ว่าในช่วงปี 2022-23 จะเห็นแนวโน้มยอดขายสินค้ากลุ่มกะทิชะลอตัวลงบ้าง เนื่องจากบริษัทมีฐานลูกค้าผลิตภัณฑ์กะทิ อยู่ในกลุ่มประเทศสหรัฐอเมริกา และยุโรป ซึ่งมีประเด็นภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งสอดคล้องกับผู้ส่งออกไทยรายอื่นๆ ที่ได้รับผลกระทบเช่นเดียวกัน เช่น กลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยง, ผลไม้ และไก่แปรรูป อย่างไรก็ตาม การเติบโตของ COCOCO ในระยะถัดไปจะหนุนธุรกิจน้ำมะพร้าว ซึ่งบริษัทมีข้อได้เปรียบด้านแหล่งวัตถุดิบมะพร้าวน้ำหอม ดังที่ได้กล่าวไป ประกอบกับ การรุดตลาดในจังหวัดที่เหมาะสมในประเทศไทย

ปัจจุบันประชากรจีนมีมากกว่า 1.4 พันล้านคน ขณะที่มูลค่าตลาดน้ำผลไม้ในจีนอิง Williams & Marshall Strategy ที่มีขนาดกว่า 1.7 แสนล้านบาท ในปี 2020 โดยปัจจุบันหลังการระบาด COVID-19 ที่ผ่านมา ทำให้มีการดูแลสุขภาพมากขึ้น ซึ่งเป็นผลบวกต่อน้ำมะพร้าว ซึ่งคนจีนเชื่อว่าสามารถช่วยต้าน COVID-19 ได้ รวมถึงในอีกหลายๆ ประเทศที่น้ำมะพร้าวเริ่มได้รับความนิยม ในสรรพคุณอื่นๆ เช่น การเป็นเครื่องดื่มให้พลังงาน

คาดการณ์มูลค่าตลาดน้ำผลไม้จีนในปี 2016 - 2020



Source: Williams & Marshall Strategy

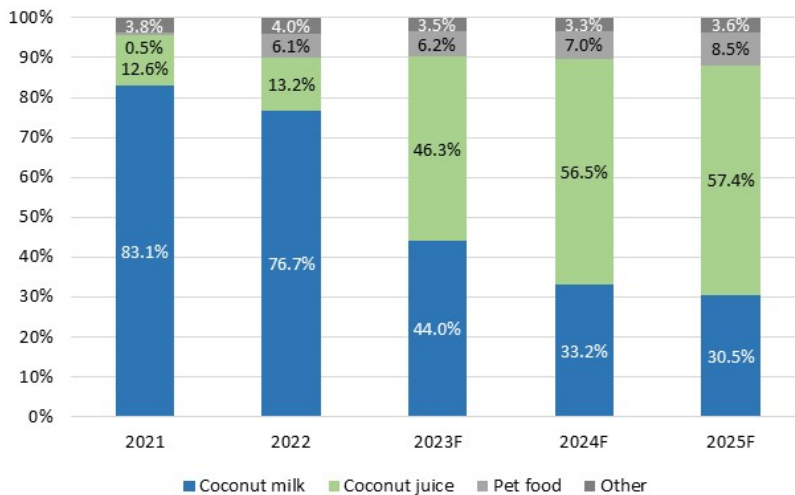
Company Update

Thursday, 27 July 2023

จากทิศทางดังกล่าวทำให้ COCOCO มีการขยายกำลังการผลิตน้ำมะพร้าวพร้อมดื่ม เพิ่มขึ้นจาก 0.33 เป็น 1.1 แสนตัน/ปี ในปี 2023 และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตน้ำมะพร้าวเพิ่มเป็น 2.18 แสนตัน/ปี ภายในปี 2024 โดยกำลังการผลิตในปี 2023 ที่เพิ่มขึ้น 2 เท่าตัว สอดคล้องกับแนวโน้มยอดขายน้ำมะพร้าว 1Q23 ที่เติบโตสูง 284% yoy นอกจากนี้ จะเห็นได้ว่าบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดส่งออกน้ำมะพร้าวไปต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น จากเดิมอันดับที่ 7 ของไทย ในปี 2022 เพิ่มเป็นอันดับที่ 2 ของไทย ในช่วงเดือนม.ค. – พ.ค. 23 และเป็นอันดับที่ 1 ในการส่งออกไปจีนด้วย ภาพรวมฝ่ายวิจัยจึงเชื่อว่าธุรกิจส่งออกน้ำมะพร้าวไปจีนจะเป็น catalyst หลักต่อการเติบโตของกำไร COCOCO ระดับ 39% CAGR ในปี 2022-25

ในส่วนของธุรกิจที่ฝ่ายวิจัยยังกำหนดสมมติฐานอนุรักษนิยม ให้แนวโน้มยอดขายยังทรงตัวในระยะถัดไป จากภาวะเศรษฐกิจกลุ่มประเทศตะวันตกที่ยังมีความไม่แน่นอน ทั้งนี้ หากมีการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น จะถือเป็น upside ต่อประมาณการของบริษัทในระยะถัดไป

โครงสร้างสัดส่วนยอดขายของบริษัท ในปี 2022-25F



Source: COCOCO

New S-curve รอบใหม่ รอเข้าสู่เสริมการเติบโต

ฝ่ายวิจัยยังมองเห็น potential new S-curve ของการเติบโต จากการรุกสู่ธุรกิจใหม่ๆ โดโนอาศัย connection จากฐานคู่เดิม บวกกับ การจับ trend ในอนาคต โดยแบ่งเป็น 3 ธุรกิจ คือ 1) ธุรกิจอาหารสัตว์ (TAS) ตามกระแส pet humanization การมีสัตว์เลี้ยงเหมือนเป็นหนึ่งครอบครัว, 2) ธุรกิจอาหารจากโปรตีน (TPF) หรือ plant based food จับกระแสรักสุขภาพ และความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และ 3) ธุรกิจสีสทำจากพืช (JLM) โดยเชื่อว่าธุรกิจเหล่านี้จะเริ่มเข้ามาช่วยส่งเสริมการเติบโตของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญมากขึ้นในปี 2025 หลังจากผ่านช่วงทำตลาดโดยเฉพาะธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงในปี 2024

ประเมินกำไรปี 2022-25 เติบโตเฉลี่ย 38.9% ต่อปี CAGR

จากจุดแข็งของบริษัท ทั้งในมุมข้อได้เปรียบด้านแหล่งวัตถุดิบ รวมถึงการเจาะตลาดจีนที่เริ่มออกดอกผลมากขึ้น ประกอบกับ การเข้าระดมทุน IPO รองรับการขายธุรกิจ คาดหนุนการเติบโตเร่งตัวขึ้น ฝ่ายวิจัยประเมินการเติบโตโดยยอดขายปี 2022-25 จะเติบโต 26.3% CAGR โดยคาดการณ์ยอดขายปี 2023-25 เติบโต 63.2%/40.8%/16.7% yoy ตามลำดับ หนุนจากการขยายกำลังผลิตน้ำมะพร้าวรวมจาก 0.33 แสนตัน/ปี ในปี 2022 เป็น 1.10/2.18/2.18 แสนตัน/ปี ในปี 2023-25 ด้วย Utilization rate โรงงานน้ำมะพร้าวที่ 75%/60%/65% ในปี 2023-25 โดยเป็นผลบวกจากการขยายธุรกิจไปในตลาดประเทศจีนเป็นหลัก

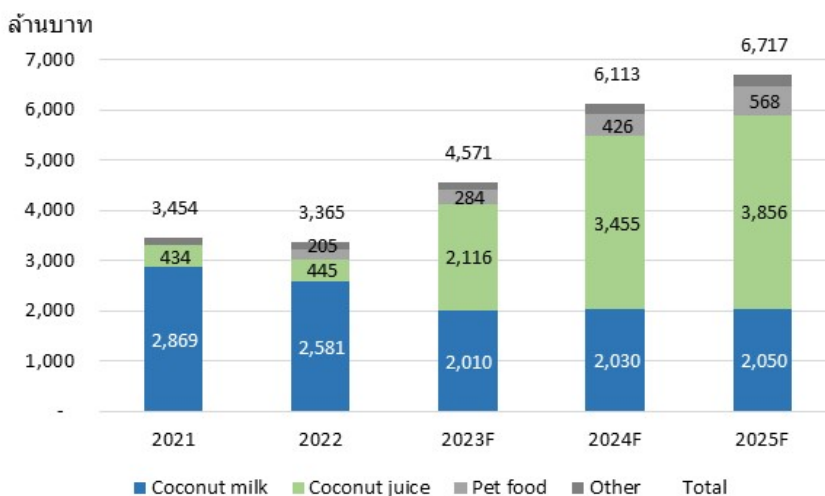
ขณะที่ความสามารถทำกำไร gross profit margin ปี 2023-25 คาดอยู่ที่ 25.5%/25.5%/25.3% ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจาก 23.8% ในปี 2022 จาก economy of scale ที่เพิ่มขึ้นตามฐานยอดขาย โดย gross profit margin ที่ลดลงเล็กน้อยในปี 2025 มาจากผลของสัดส่วนยอดขายเป็นหลัก ภาพรวมจากยอดขายที่เติบโตก้าวกระโดด ประกอบกับ ความสามารถทำกำไรที่ยกระดับสู่ฐานใหม่ คาดจะช่วยหนุนการเติบโตปี 2022-25 ที่ระดับ 38.9% ต่อปี CAGR

สมมติฐานสำคัญในประมาณการ ปี 2023 - 25F

สมมติฐานสำคัญ	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales (Btm)	3,436	3,333	4,571	6,113	6,717
Full capacity (tons/year)	175,800	176,500	253,100	361,100	361,100
Production (tons/year)	80,000	74,000	128,195	178,685	191,775
Utilization rate (%)	45.5%	41.9%	50.6%	49.5%	53.1%
ASPs (Bt/Kg.)	43,173	45,467	35,659	34,213	35,023
Gross margin (%)	19.4%	23.8%	25.5%	25.5%	25.3%
SG&A / Sales (%)	12.3%	14.4%	14.4%	14.0%	13.2%
Net profit margin (%)	7.0%	9.1%	10.8%	11.4%	12.1%
Net profit (Btm)	242	302	493	695	811

Source: COCOCO, UOB Kay Hian

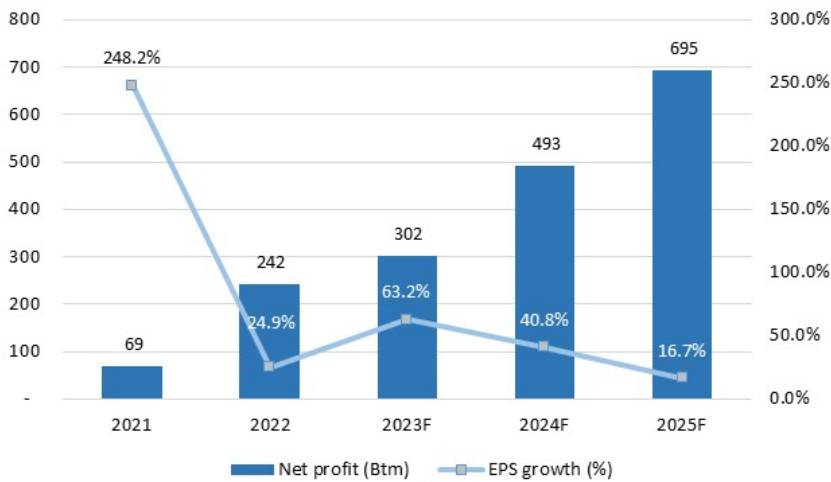
คาดการณ์ฐานยอดขาย ปี 2023 - 25F แบ่งตามผลิตภัณฑ์



Source: COCOCO, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการแสวงหากำไรใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

คาดการณ์กำไรสุทธิ และ EPS growth ปี 2023 – 25F

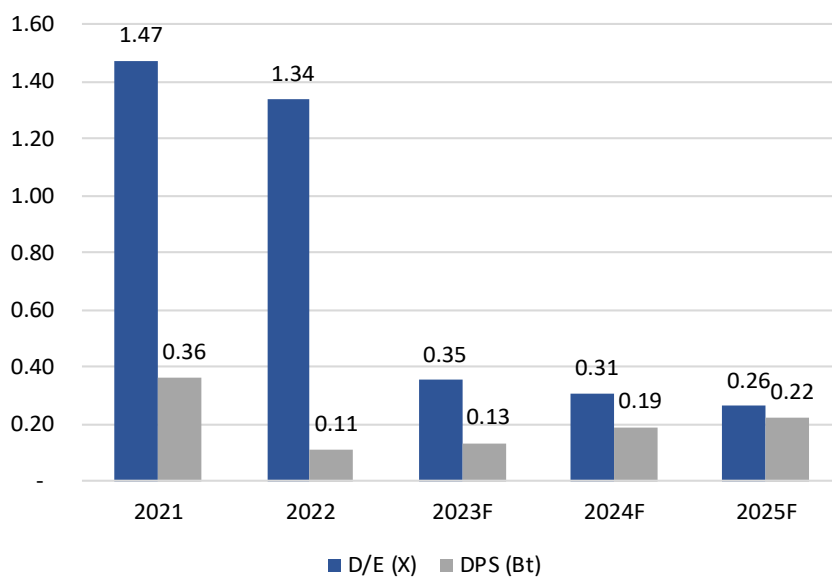


Source: COCOCO, UOB Kay Hian

ฐานะการเงินมั่นคงขึ้นอีก หลังชำระคดทุน IPO

ภาพรวมภายใต้ประมาณการปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2023 บริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุน (Net debt / equity) เป็น net cash และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อยู่ที่ 0.35 เท่า ขณะที่ในส่วนของการโยกย้ายการจ่ายเงินปันผล จะมีการจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่า 40% ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท โดยคาดการณ์เงินปันผลจ่ายอยู่ที่ 0.13/0.19/0.22 บาท/หุ้น ในปี 2023-25

คาดการณ์อัตราส่วนหนี้ต่อทุน และ เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น



Source: COCOCO, UOB Kay Hian

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัท

บริษัท ไทย โคโคไนท์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ COCOCO) เสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering: IPO) จำนวนไม่เกิน 370 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 0.50 บาทต่อหุ้น) คิดเป็นไม่เกิน 25.17% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้ COCOCO จะมีจำนวนหุ้นรวม 1,470 ล้านหุ้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

รายชื่อ	ณ วันที่ 23 มกราคม 2023 ก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญต่อ ประชาชนเป็นครั้งแรก (มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 0.50 บาท)		ภายหลังการเสนอขายหุ้น สามัญต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 0.50 บาท)	
	จำนวนหุ้น	ร้อยละ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท เซาท์-อีสต์ เอเชีย จำกัด ¹⁾	440,000,000	40.00	440,000,000	29.93
2. นายวรวิวัฒน์ ชื่นปันเกลียว	330,000,000	30.00	330,000,000	22.45
3. นายปิยวัฒน์ ชื่นปันเกลียว	66,000,000	6.00	66,000,000	4.49
4. นางกิตติมา ชื่นปันเกลียว	66,000,000	6.00	66,000,000	4.49
5. นางนงลักษณ์ ชื่นปันเกลียว	66,000,000	6.00	66,000,000	4.49
6. นางสาวจินตนา ชื่นปันเกลียว	66,000,000	6.00	66,000,000	4.49
7. นายภาณุวัฒน์ ชื่นปันเกลียว	66,000,000	6.00	66,000,000	4.49
เสนอขายประชาชนทั่วไป (IPO)	-	-	370,000,000	25.17
รวม	1,100,000,000	100.00	1,470,000,000	100.00

หมายเหตุ : ¹⁾ บริษัท เซาท์-อีสต์ เอเชีย จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นดังนี้

1. นายวรวิวัฒน์ ชื่นปันเกลียว 50.00%
2. นายปิยวัฒน์ ชื่นปันเกลียว 10.00%
3. นางกิตติมา ชื่นปันเกลียว 10.00%
4. นางนงลักษณ์ ชื่นปันเกลียว 10.00%
5. นางสาวจินตนา ชื่นปันเกลียว 10.00%
6. นายภาณุวัฒน์ ชื่นปันเกลียว 10.00%

Source: COCOCO

วัตถุประสงค์การใช้เงิน

COCOCO มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ (ภายหลังการหักค่าใช้จ่ายในการเสนอขายหลักทรัพย์) ไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์ต่างๆ ดังนี้

1. ขยายกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์จากมะพร้าว (COCOCO) โดยซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์เพื่อผลิตมะพร้าว ขยายกำลังผลิตจาก 1.1 แสนต้น/ปี เป็น 2.18 แสนต้น/ปี รวม 600 ล้าน บาท ภายในปี 2024
2. ขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยง (TAS) รวม 50 ล้านบาท ภายในปี 2024
3. ขยายกำลังการผลิตอาหารที่ทำจากพืช (TPF) รวม 50 ล้านบาท ภายในปี 2024
4. ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย รวม 220 ล้านบาท ภายในปี 2023
5. เงินทุนหมุนเวียนในกิจการ (Working Capital) สำหรับการดำเนินธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย ในส่วนของเงินระดมทุนที่เหลือ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Valuation

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 12.50 บาท ภาพรวมฝ่ายวิจัยใช้วิธี PE valuation ในการประเมินมูลค่าหุ้น COCOCO โดยอิง EPS ปี 2024 ที่ 0.47 บาท/หุ้น และ Forward PE ปี 2024 ที่ 26.4 เท่า ตามค่าเฉลี่ยของบริษัทที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน กล่าวคือ กลุ่มธุรกิจเครื่องดื่มในประเทศ (Domestic beverage) ทั้งขนาดใหญ่ – เล็ก ที่มีการขายทั้งในประเทศและส่งออกต่างประเทศ คือ CBG, OSP, SAPPE และ PLUS ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังไม่รวมคู่เปรียบเทียบกับต่างประเทศ คือ Vita Coco และ Nongfu Spring ในการคำนวณ Forward PE ปี 2024 ดังกล่าว เพื่อสะท้อนระดับ PE ของผู้เล่นตลาดเครื่องดื่มในประเทศเป็นหลักก่อน

ตารางเปรียบเทียบ Valuation ของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกัน

	Market Cap Btm	PE Ratio (x)			EPS Growth (%)			EPS Growth	
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	%CAGR 22-24	
Domestic Beverage									
CBG	71,500	31.2	41.8	33.3	-20.5%	-25.3%	25.7%	-3.1%	
OSP	90,113	46.6	31.9	27.6	-40.6%	45.9%	15.7%	29.9%	
SAPPE	28,517	43.6	28.1	23.6	59.0%	55.2%	19.1%	36.0%	
PLUS	5,126	24.6	29.4	21.3	141.9%	-16.3%	38.5%	7.7%	
Average Segment		36.5	32.8	26.4	35.0%	14.9%	24.8%	17.6%	
International Beverage									
Vita Coco*	50,149	103.8	38.1	29.5	-47.9%	172.0%	29.4%	87.6%	
Nongfu Spring**	2,135,255	56.8	50.8	46.0	18.8%	11.8%	16.5%	14.1%	
Average Segment		80.3	44.5	37.7	-14.6%	91.9%	22.9%	50.9%	
Average on Domestic & International Peers		51.1	36.7	30.2	18.4%	40.6%	24.1%	28.7%	
COCOCO (Available data)					24.9%	63.2%	40.8%	51.6%	

*US dollar = Bt34.4, **HongKong dollar = Bt4.4

Source: Bloomberg, Settrade, และ UOB Kay Hian

ปัจจัยเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบมะพร้าว วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตสินค้าของบริษัทคือ มะพร้าว ซึ่งได้แก่ มะพร้าวขาวหรือมะพร้าวแฉก น้ำมะพร้าวอ่อน น้ำมะพร้าวแฉก ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศและฤดูกาล ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต รวมถึงความผันผวนของราคาวัตถุดิบ
2. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมมะพร้าว มะพร้าวซึ่งเป็นพืชเศรษฐกิจทำให้เกษตรกรหันมาปลูกมะพร้าวหน้าพอมและมะพร้าวแฉกในพื้นที่มากปัจจุบันอุตสาหกรรมมะพร้าวมีผู้ประกอบการรายใหญ่และรายย่อยจำนวนมาก รวมทั้งการแข่งขันจากผู้ประกอบการต่างประเทศที่เน้นการผลิตเพื่อส่งออกไปยังประเทศอื่นๆ อาทิ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และอินเดีย เป็นต้น
3. ความเสี่ยงจากการเป็นผู้รับจ้างผลิตสินค้าภายใต้แบรนด์ผลิตภัณฑ์ของลูกค้า รายได้เกือบทั้งหมดของบริษัทมาจากการรับจ้างผลิตภายใต้แบรนด์ผลิตภัณฑ์ของลูกค้า คิดเป็นประมาณร้อยละ 95 ของรายได้จากการขายรวมของบริษัท ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากความไม่ต่อเนื่องของรายได้ หรือการเปลี่ยนแปลงปริมาณการสั่งซื้ออย่างมีนัยสำคัญ อันจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ รวมถึง อำนาจต่อรองในการปรับราคาหรือ mark up GPM ที่อาจมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตด้วย
4. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงมีการแข่งขันที่สูงและมีลักษณะที่แปรผันตามความต้องการของลูกค้าและพัฒนาการของมาตรฐานอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง สำหรับธุรกิจรับจ้างผลิตของบริษัท ต้องแข่งขันกับผู้ผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงรายอื่นทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ซึ่งคู่แข่งบางรายอาจมีขนาดที่ใหญ่กว่าหรืออาจสามารถเข้าถึงทรัพยากรต่างๆ ได้ดีกว่าบริษัทฯ

Company Update

Thursday, 27 July 2023

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
Net turnover (sales and services)	3,365	4,604	6,148	6,753
EBITDA	524	747	973	1,103
Deprec. & amort.	187	211	237	252
EBIT	337	535	735	851
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	(2.8)	0.0	0.0	0.0
Net interest income/(expense)	(28)	(27)	(19)	(15)
Pre-tax profit	306	508	716	836
Tax	(7)	(15)	(21)	(25)
Minorities	0	0	0	0
Net profit	302	493	695	811
Net profit (adj.)	299	493	695	811

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
Fixed assets	1,400	1,788	1,901	1,999
Other LT assets	273	273	273	273
Cash/ST investment	297	2,335	2,033	2,085
Other current assets	1,143	1,612	2,234	2,544
Total assets	3,113	6,008	6,441	6,901
ST debt	966	692	457	331
Other current liabilities	453	608	800	872
LT debt	305	214	192	173
Other LT liabilities	24	24	24	24
Shareholders' equity	1,377	1,855	2,352	2,885
Minority interest	(44.1)	2,583.1	2,583.1	2,583.1
Total liabilities & equity	3,113	6,008	6,441	6,901

CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
Operating	509	434	502	825
Pre-tax profit	306	508	716	836
Tax	(7)	(15)	(21)	(25)
Deprec. & amort.	187	211	237	252
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0
Working capital changes	(38)	(313)	(430)	(238)
Non-cash items	63	59	21	25
Other operating cashflows	(5)	0	0	0
Investing	(215)	(600)	(350)	(350)
Capex (growth)	(156)	(600)	(350)	(350)
Capex (maintenance)	0.0	0.0	0.0	0.0
Investments	0.0	0.0	0.0	0.0
Proceeds from sale of assets	0	0	0	0
Others	(58)	0	0	0
Financing	(243)	2,203	(454)	(423)
Dividend payments	(200)	(200)	(197)	(278)
Issue of shares	0.0	2,768.9	0.0	0.0
Proceeds from borrowings	45.7	(274.4)	(235.2)	(125.9)
Loan repayment	(88)	(92)	(21)	(19)
Others/interest paid	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash inflow (outflow)	51	2,037	(302)	52
Beginning cash & cash equivalent	258	297	2,335	2,033
Changes due to forex impact	0	(0)	0	0
Ending cash & cash equivalent	310	2,335	2,033	2,085

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2022	2023F	2024F	2025F
Profitability				
EBITDA margin	15.6	16.2	15.8	16.3
Pre-tax margin	9.1	11.0	11.6	12.4
Net margin	9.0	10.7	11.3	12.0
ROA	9.8	10.8	14.5	16.2
ROE	23.4	30.5	37.3	38.0
Growth				
Turnover	(3.0)	37.1	33.7	9.9
EBITDA	15.3	42.5	30.2	13.4
Pre-tax profit	28.0	66.1	40.8	16.7
Net profit	24.9	63.2	40.8	16.7
Net profit (adj.)	27.5	64.8	40.8	16.7
EPS	24.9	63.2	40.8	16.7
Leverage				
Debt to total capital	1.34	0.35	0.31	0.26
Debt to equity	1.34	0.35	0.31	0.26
Net debt/(cash) to equity	0.73	Net cash	Net cash	Net cash
Interest cover (x)	18.7	27.5	50.0	73.0

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเฉพาะที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรืออาจกล่าวถึงสิ่งใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2022



AAV	ADVANC	AF	AH	AIRA	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN
AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	APURE	ARIP	ASP	ASW	AUCT	AWC	AYUD
BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBIK	BBL	BCP	BCPG	BDMS	BEM	BEYOND	BGC
BGRIM	BIZ	BKI	BOL	BPP	BRR	BTS	BTW	BWG	CENTEL	CFRESH	CGH
CHEWA	CHO	CIMBT	CK	CKP	CM	CNT	COLOR	COM7	COMAN	COTTO	CPALL
CPF	CPI	CPN	CRC	CSS	DDD	DELTA	DEMCO	DOHOME	DRT	DUSIT	EA
EASTW	ECF	ECL	EE	EGCO	EPG	ETC	ETE	FN	FNS	FPI	FPT
FSMART	FVC	GC	GEL	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPI	GPSC	GRAMMY	GULF
GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INTUCH
IP	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JTS	K	KBANK	KCE	KEX	KGI	KKP
KSL	KTB	KTC	LALIN	LANNA	LHFG	LIT	LOXLEY	LPN	LRH	LST	MACO
MAJOR	MAKRO	MALEE	MBK	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MSC
MST	MTC	MVP	NCL	NEP	NER	NKI	NOBLE	NVD	NYT	OISHI	OR
ORI	OSP	OTO	PAP	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT
PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
PYLON	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	RS	S	S&J	SAAM	SABINA
SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SACC	SCB	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SDC
SEAFCO	SEAOL	SE-ED	SELIC	SENA	SENAJ	SGF	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SMPC	SNC	SONIC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SPVI	SSC	SSSC	SST
STA	STEC	STGT	STI	SUN	SUSCO	SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO
TCAP	TEAMG	TFMAMA	THANA	THANI	THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIPCO	TISCO
TK	TKS	TKS	TKT	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TOA	TOP	TPBI	TQM
TRC	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVI
TVO	TWPC	UAC	UBIS	UPOIC	UV	VCOM	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER	XPG	ZEN							



2S	7UP	ABM	ACE	ACG	ADB	ADD	AEONTS	AGE	AHC	AIE	AIT
ALUCON	AMANAH	AMR	APCO	APCS	AQUA	ARIN	ARROW	AS	ASAP	ASEFA	ASIA
ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30	B	BA	BC	BCH	BE8	BEC	BH
BIG	BJC	BJCHI	BLA	BR	BRI	BROOK	BSM	BYD	CBG	CEN	CHARAN
CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CITY	CIVIL	CMC	CPL	CPW	CRANE
CRD	CSC	CSP	CV	CWT	DCC	DHOUSE	DITTO	DMT	DOD	DPAINT	DV8
EASON	EFORL	ERW	ESSO	ESTAR	FE	FLOYD	FORTH	FSS	FTE	GBX	GCAP
GENCO	GJS	GTB	GYT	HEMP	HPT	HTC	HUMAN	HYDRO	ICN	IFS	IIG
IMH	INET	INGRS	INSET	INSURE	IRCP	IT	ITD	J	JAS	JCK	JCKH
JMT	JR	KBS	KCAR	KGEN	KIAT	KISS	KK	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN
KWC	KWM	L&E	LDC	LEO	LH	LHK	M	MATCH	MBAX	MEGA	META
MFC	MGT	MICRO	MILL	MITSI	MK	MODERN	MTI	NATION	NCAP	NCH	NDR
NETBAY	NEX	NINE	NNCL	NOVA	NPK	NRF	NTV	NUSA	NWR	OCC	OGC
ONEE	PACO	PATO	PB	PICO	PIMO	PIN	PJW	PL	PLE	PM	PMTA
PPP	PPPM	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRINC	PROEN	PROS	PROUD	PSG	PSTC
PT	PTC	QLT	RCL	RICHY	RJH	ROJNA	RPC	RT	RWI	S11	SA
SABUY	SAK	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCAP	SCI	SCP	SE	SECURE
SFLEX	SFP	SFT	SGP	SIAM	SINGER	SKE	SKN	SKR	SKY	SLP	SMART
SMD	SMIT	SMT	SNPN	SNP	SO	SPA	SPC	SPCG	SR	SRICHA	SSF
SSP	STANLY	STC	STPI	SUC	SVOA	SVT	SWC	SYNEX	TAE	TAKUNI	TCC
TCMC	TFG	TFI	TFM	TGH	TIDLOR	TIGER	TIPH	TITLE	TM	TMC	TMD
TMI	TNL	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPCS	TIPL	TIPIP	TPLAS	TPS
TQR	TRITN	TRT	TRU	TRV	TSE	TVT	TWP	UBE	UEC	UKEM	UMI
UOBKH	UP	UPF	UTP	VIBHA	VL	VPO	VRANDA	WGE	WIIC	WIN	WINMED
WORK	WP	XO	YUASA	ZIGA							



A	A5	AI	ALL	ALPHAX	AMC	APP	AQ	AU	B52	BEAUTY	BGT
BLAND	BM	BROCK	BSBM	BTNC	CAZ	CCP	CGD	CMAN	CMO	CMR	CPANEL
CPT	CSR	CTW	D	DCON	EKH	EMC	EP	EVER	F&D	FMT	GIFT
GLOCON	GLORY	GREEN	GSC	GTV	HL	HTECH	IHL	INOX	JAK	JMART	JSP
JUBILE	KASET	KCM	KWI	KYE	LEE	LPH	MAT	M-CHAI	MCS	MDX	MENA
MJD	MORE	MPIC	MUD	NC	NEWS	NFC	NSL	NV	PAF	PEACE	PF
PK	PPM	PRAKIT	PTECH	PTL	RAM	ROCK	RP	RPH	RSP	SIMAT	SISB
SK	SOLAR	SPACK	SPG	SQ	STARK	STECH	SUPER	TC	TCCC	TCJ	TEAM
THE	THMUI	TKC	TNH	TNPC	TOPP	TPCH	TPOLY	TRUBB	TTI	TYCN	UMS
UNIQ	UREKA	VARO	W	WFX	WPH	YGG					

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันความถูกต้อง หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2022

ได้รับการรับรอง

2S	7UP	ADVANC	AF	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AMATA	AMATAV
AP	AS	ASIAN	ASK	ASP	AWC	AYUD	B	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BEC	BE8	BEYOND	BGC	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM
BTS	BWG	CACTEST	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT
CM	CMC	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPL	CPN	CRC	CSC	DCC	DELTA
DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EA	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EP	EPG
ERW	ESTAR	ETC	ETE	Financials	Financials	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSS	FTE
GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOW	GOLD	GPI	GPSC	GSTEL
GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEMP	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICI	IFS	III
ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JKN	JR
K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB
KTC	KWG	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MAKRO
MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT	META	MFEC	MILL	MINT	MONO	MOONG
MSC	MST	MTC	MTI	NCAP	NEP	NINE	NKI	NMG	NOBLE	NOK	NRF
OCC	OGC	ORI	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PIMO
PK	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PR9	PREB	PRG
PRINC	PRM	PROS	PSH	PSL	PSTC	PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	RS	RWI	S&J	SAAM	SABINA
SAK	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED
SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI	SITHAI	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP
SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI	SSP	SSSC	SST
STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TEST
TFG	TFI	TFMAMA	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIP	TIPCO
TISCO	TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TOPP	TPA	TPCS	TPP	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSI	TSTE	TSTH	TTB
TTCL	TU	TVDH	TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UV
VCOM	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIK	XO	YUASA	

ประกาศเจตนารมณ์

AH	ADB	AAI	ASW	BBGI	BRI	MME	CBG	CAZ	CI	CMCF	CV
CPW	TIPH	DOHOME	DMT	EKH	EVER	FLOYD	GREEN	ICN	J	JTS	JMART
JMT	LH	LEO	MEGA	MENA	MODERN	NER	OTO	FC	PRTR	OR	RBF
RT	SANKO	GLOBAL	SA	SIS	SFLEX	SVT	SUPER	SVOA	TKN	TMI	TEGH
TPLAS	VARO	VIBHA	w	WIN							

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน