

Bioscience Animal Health - ไบโอซายน์ แอนิมัล เฮลธ์ (BIS)

5 พฤษภาคม 2565

ชื่อ

ราคาเป้าหมายปี 2565 7.61 บาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5 บาท) 314 ล้านหุ้น

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BIS ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน



วุดน มหาดำรงกุล
 เลขที่ใบอนุญาตประกอบกิจ : 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

BIS หนึ่งในผู้ผลิต นำเข้า จำหน่ายผลิตภัณฑ์ครบวงจรสำหรับปศุสัตว์และสัตว์เลี้ยงรายใหญ่ในประเทศไทย

- BIS เป็นผู้ผลิต นำเข้าและจัดจำหน่ายเวชภัณฑ์ เครื่องมือ อุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์และสัตว์เลี้ยงรายใหญ่รายหนึ่งของประเทศไทย
- ประสิทธิภาพการรายได้และกำไรมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ยของรายได้ปี 2564-2566 (CAGR) รว 23.3% ต่อปี และกำไรเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 50.8% ต่อปี เติบโตในอัตราเร่งที่สูงกว่าการเติบโตของรายได้
- IPO ครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถใช้เป็นเงินทุนในการขยายโรงงานการผลิตสินค้าและการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักร เป็นเงินทุนสนับสนุนงานวิจัยและพัฒนาวัคซีนสำหรับปศุสัตว์และเพื่อต่อยอดการผลิตวัคซีนในเชิงพาณิชย์ ใช้ชำระหนี้สินเงินกู้แก่สถาบันการเงินและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน
- ประเมิน Fair value สิ้นปี 2565 ที่ 7.61 บาท อ้างอิงวิธี P/E 20 เท่า อ้างอิงระดับ Forward PE เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน ซึ่ง Discount เป็นระดับที่ Conservative

ความน่าสนใจในการลงทุน BIS

1. **แรงสนับสนุนจากการส่งออกอาหารไทย:** ผลิตภัณฑ์เพื่อเสริมสร้างสุขภาพสัตว์ที่เป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัท มีความสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อ Animal Welfare สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการเลี้ยงปศุสัตว์อย่างยั่งยืนและมีสุขภาพที่ดี โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัทสามารถช่วยเพิ่มผลผลิตปศุสัตว์ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนการส่งออกอาหารของไทย ซึ่งได้ชื่อว่าเป็นครัวของโลก
2. **เน้นคัดสรรผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพดี** และสินค้าที่มีความหลากหลายจากผู้ผลิตชั้นนำทั่วโลก โดยจะต้องมีมาตรฐานระดับสากลและมีงานวิจัยในด้านคุณภาพการใช้งานผ่านการใช้งานที่เบียดเบียนทั้งกรมปศุสัตว์ และองค์การอาหารและยาอย่างถูกต้อง เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้บริโภค
3. **ผู้บริหารเป็นผู้มีประสบการณ์** โดยมีผู้บริหารที่เป็นสัตวแพทย์ ซึ่งมีประสบการณ์ด้านการขายและการตลาดเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์เวชภัณฑ์สำหรับสัตว์มากกว่า 20 ปี ทำให้มองเห็นโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ และการเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ภายใต้ทีมผู้บริหารที่รู้จักจริงในธุรกิจ และมีการสร้างความสัมพันธ์อันดีกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย อีกทั้งยังมีการสร้างเครือข่ายนักวิชาการและมหาวิทยาลัยเพื่อนำองค์ความรู้ไปวางแผนในการแก้ปัญหาให้กับฟาร์มของลูกค้า
4. **แนวโน้มผลการดำเนินงานการเติบโตอย่างต่อเนื่อง** คาดบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น โดยประมาณการกำไรสุทธิปี 2565-2566 จำนวน 152 ล้านบาท และ 224 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตในอัตราเฉลี่ย (CAGR) รว 50.8% ต่อปี คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย 4.9% และ 5.5% ตามลำดับ ปัจจัยหนุนจากโครงการขยายกลุ่ม Nutrition Product โดยเฉพาะ โครงการผลิตวิตามินและแร่ธาตุที่ช่วยเร่งสารอาหารในอาหารสัตว์ภายใต้แบรนด์ Nutrimix แทนการจ้างผลิต จึงคาดว่าจะช่วยควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น เร่งอัตรากำไรขั้นต้นให้สูงขึ้นตั้งแต่ปี 2565

Financial Highlights

Year-End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales and Services (Bt mn)	1,868	1,760	1,975	2,464	3,000
EBITDA (Bt mn)	114	97	114	187	248
Net Profit (Bt mn)	30	62	72	120	165
EPS (Bt)	0.09	0.20	0.23	0.38	0.52
EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	n.a.	9.1	6.8
PER(x)	n.a.	n.a.	n.a.	16.7	12.1
P/BV (x)	n.a.	n.a.	n.a.	2.2	2.0
DPS(Bt)	n.a.	n.a.	n.a.	0.29	0.16
Div Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	4.6%	2.5%
ROE (%)	17.6%	29.2%	27.1%	13.4%	16.3%

Source: Company, Trinity Research

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

BIS ประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิต ผู้นำเข้า และผู้จัดจำหน่ายเวชภัณฑ์ เครื่องมือ อุปกรณ์ และผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์และสัตว์เลี้ยง มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจมากกว่า 18 ปี และมีบทบาทในการควบคุมในสวนงานของฟาร์มและโรงงานผลิตอาหารสัตว์อย่างใกล้ชิด และผลิตภัณฑ์ของบริษัท มีหลากหลายจากผู้จัดจำหน่ายทั่วโลก โดยมีทั้งผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์สินค้าของลูกค้าและกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัท สามารถจำแนกตามลักษณะผลิตภัณฑ์ได้เป็น 6 กลุ่มหลัก ดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์ (Animal Health Product)

เป็นผลิตภัณฑ์ที่ช่วยดูแลสุขภาพสัตว์ให้แข็งแรงเพื่อป้องกันการติดโรคสำหรับสัตว์ รวมทั้งเป็นผลิตภัณฑ์ที่ช่วยรักษาในกรณีที่สัตว์เจ็บป่วย ที่มีทะเบียนรับรองจากองค์การอาหารและยา รวมถึงมีหลักฐานการวิจัยแล้วว่าประสิทธิภาพในการรักษาป้องกันโรค โดยปราศจากผลข้างเคียง โดยผลิตภัณฑ์กลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทที่มียอดขายอันดับหนึ่งในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ จากการวิจัยและพัฒนาอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้ตอบสนองต่อโรคระบาดในสัตว์โรคใหม่ๆ ที่เกิดขึ้น โดยสินค้าที่ทางบริษัทจำหน่าย ได้แก่ วัคซีน ยาปฏิชีวนะ ยาฆ่าเชื้อและฮอร์โมน โดยสามารถแบ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ย่อยได้เป็น (1) ผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์ เช่น สุกร วัว สัตว์ปีก และ (2) ผลิตภัณฑ์สำหรับสัตว์เลี้ยง เช่น สุนัข แมว

2. ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์ (Nutrition Product)

เป็นผลิตภัณฑ์เสริมอาหารเพื่อการเจริญเติบโตที่ดี และมีอัตราการแตกเนื้อต่า เพื่อดูแลสุขภาพสำหรับปศุสัตว์และสัตว์เลี้ยง โดยประกอบด้วยสารอาหาร วิตามิน แร่ธาตุ และอื่นๆ ที่ช่วยบำรุงและลดอาการของโรคต่าง ๆ เช่น ภาวะขาดวิตามิน ช่วยลดการอักเสบ บำรุงระบบประสาท ช่วยเพิ่มเมตาบอลิซึม เป็นต้น โดยผลิตภัณฑ์ได้รับการขึ้นทะเบียนอย่างถูกต้องจากผู้ผลิต โดยผ่านการพิจารณาด้านคุณภาพ ประสิทธิภาพ และความปลอดภัย ตามหลักเกณฑ์การพิจารณาของกรมปศุสัตว์ สามารถแบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์ออกเป็น 2 ประเภท คือ

1) ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารสำหรับสัตว์ (Feed Additive) ที่เติมลงในส่วนประกอบอาหารสัตว์ เพื่อเสริมคุณประโยชน์ให้กับอาหาร เช่น กรดอินทรีย์ เอ็นไซม์ โปรไบโอติก ที่เติมลงไปเพื่อกระตุ้นการเจริญเติบโต และช่วยลดการใช้ยาปฏิชีวนะสำหรับสัตว์เพื่อการบริโภค เป็นต้น

2) ผลิตภัณฑ์สารผสมล่วงหน้า (Premix) เช่น วิตามิน และแร่ธาตุสำหรับสัตว์ ให้สัตว์ได้รับสารอาหารที่จำเป็นอย่างครบถ้วน เป็นผลิตภัณฑ์กลุ่มหนึ่งของ Feed Additive ที่ใช้เป็นส่วนผสมหนึ่งในอาหารสัตว์ ซึ่งเป็นสารปลีกย่อยหลายชนิดผสมกัน มีคุณสมบัติช่วยด้านสุขภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารผสมล่วงหน้า (Premix) ภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัทเอง ด้วยเช่นกัน

3. ผลิตภัณฑ์เพื่อการวินิจฉัยโรค (Diagnostic Product)

เป็นผลิตภัณฑ์ชุดตรวจและอุปกรณ์ทางการแพทย์ โดยมีบริษัทย่อยของบริษัทเป็นผู้นำเข้า และจัดจำหน่าย ซึ่งมีการนำเข้าผลิตภัณฑ์จากบริษัทชั้นนำทั่วโลกที่เป็นผู้นำตลาดระดับโลกในการทดสอบและการบริการห้องปฏิบัติการทางวิทยาศาสตร์สำหรับการศึกษาทางด้านพันธุกรรม การค้นคว้าด้านเวชภัณฑ์ นิติเวช วัสดุวิทยาศาสตร์และสนับสนุนการศึกษาทางด้านคลินิก นอกจากนี้ยังพัฒนาและวิจัยชุดตรวจ RT-PCR ในคน (COVID-19) และในปศุสัตว์ มีการให้บริการให้คำปรึกษาแก่ลูกค้าในด้านผลการทดสอบ การติดตั้ง และเทคนิคการทำแลปให้แก่ลูกค้า ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์ชุดตรวจและอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่บริษัทมีการจัดจำหน่าย เช่น ชุดทดสอบที่ได้รับการรับรองจากองค์การโรคระบาดสัตว์ระหว่างประเทศ (OIE) และชุดทดสอบที่ใช้กับโรคระบาดในคน เป็นต้น

4.ผลิตภัณฑ์อาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับสัตว์ (Complete Feed Product)

เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็นอาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับสัตว์เศรษฐกิจ ได้แก่ อาหารสุกร อาหารปลา และ อาหารสัตว์ปีก รวมถึงอาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง ซึ่งบริษัทได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าแต่เพียงผู้เดียว ผ่านช่องทางโรงพยาบาลสัตว์และคลินิกเวชศาสตร์ โดยมุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัท ผ่านการว่าจ้างการผลิตจากบุคคลภายนอกในลักษณะ (OEM) ซึ่งผลิตภัณฑ์อาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับปศุสัตว์มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ ฟาร์มปศุสัตว์รายกลางและรายเล็กที่ไม่มีความสามารถในการผสมอาหารเอง ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มดังกล่าว ได้แก่ 1. ผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์ เช่น อาหารสุกร และอาหารสัตว์ปีก 2. ผลิตภัณฑ์สำหรับสัตว์เลี้ยง

5.ผลิตภัณฑ์วัตถุดิบอาหารสัตว์ (Ingredient Product)

เป็นผลิตภัณฑ์ใช้เป็นองค์ประกอบในการเพิ่มคุณค่าทางโภชนาการในการผลิตอาหารสัตว์สำหรับปศุสัตว์ โดยเน้นวัตถุดิบที่มีคุณภาพ ทั้งเพื่อการเลี้ยงเองและการจัดจำหน่าย ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย คือ โรงงานผลิตอาหารสัตว์ขนาดใหญ่ (Feed Mill) โดยมุ่งเน้นการจำหน่ายกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าวในปริมาณที่มากและมีวัตถุประสงค์เพื่อการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าภาคเอกชนที่ดำเนินธุรกิจเป็นโรงงานผลิตอาหารสัตว์ขนาดใหญ่ เป็นต้น ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์วัตถุดิบอาหารสัตว์ที่บริษัทจัดจำหน่าย ได้แก่ นมและผลิตภัณฑ์นมสำหรับสัตว์ กรดอะมิโน แหล่งโปรตีน และแหล่งแร่ธาตุฟอสเฟต ผลิตภัณฑ์วัตถุดิบอาหารสัตว์ที่มีการนำมาจัดจำหน่าย ได้รับอนุญาตหรือขึ้นทะเบียนอาหารสัตว์จากกรมปศุสัตว์ โดยที่ได้มาตรฐาน และได้รับการขึ้นทะเบียนอย่างถูกต้องและครบถ้วนมาแล้วจากผู้ผลิต โดยผ่านการพิจารณาด้านคุณภาพ ประสิทธิภาพ และความปลอดภัย ตามหลักเกณฑ์การพิจารณาของหน่วยงานที่กำกับดูแล

6.ผลิตภัณฑ์อื่น เช่น เตาเผาทำลายซากสัตว์ เป็นต้น

Exhibit 1: โครงสร้างรายได้ปี 2562-2564

รายการ	สำหรับบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	2562		2563		2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์ (Animal Health)	590.61	31.62	636.70	36.17	539.98	27.34
รายได้จากผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์ (Nutrition)	358.37	19.19	356.37	20.24	341.99	17.32
รายได้จากผลิตภัณฑ์เพื่อการวินิจฉัยโรคสำหรับสัตว์ (Diagnostic)	174.78	9.36	205.25	11.66	433.19	21.94
รายได้จากผลิตภัณฑ์วัตถุดิบอาหารสัตว์ (Ingredient)	482.28	25.82	278.14	15.80	287.99	14.58
รายได้จากผลิตภัณฑ์อาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับสัตว์ (Complete Feed)	261.73	14.01	283.89	16.13	358.61	18.16
รายได้จากผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ¹	0.02	0.00	-	-	12.99	0.66
รวมรายได้จากการขาย	1,867.78	100.00	1,760.34	100.00	1,974.76	100.00

Source: Company Data

Exhibit 2: ลักษณะผลิตภัณฑ์

ผลิตภัณฑ์	ตัวอย่างสินค้า
ผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์	   <p>วัคซีนป้องกันโรคบวมน้ำในสุกร ยาปฏิชีวนะ Zinc Bacitracin 15% ยาลดปวด ลดอักเสบ ชนิดกิน</p>
ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์	   <p>Vitamin D ช่วยเพิ่มปริมาณน้ำนมในโคนม เพิ่มประสิทธิภาพภูมิคุ้มกันต้านทานโรคแม่สุกร</p>
ผลิตภัณฑ์เพื่อการวินิจฉัยโรค	   <p>เครื่องสกัดสารพันธุกรรมอัตโนมัติ ชุดทดสอบโรคในสัตว์ปีก ชุดทดสอบโรคในสัตว์ปีก</p>
ผลิตภัณฑ์อาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับสัตว์	   <p>สินค้าแบรนด์ ZUPREME สินค้าแบรนด์ PORC สินค้าแบรนด์ PEAK</p>
ผลิตภัณฑ์วัตถุดิบอาหารสัตว์	  <p>แหล่งโปรตีนที่มีคุณภาพสูง อาหารเสริมโปรตีน กรดแลกติกและโปรไบโอติก</p>

Source: Company Data

ช่องทางการจำหน่ายและลูกค้าเป้าหมาย

บริษัทมีช่องทางการจำหน่ายสินค้าให้แก่กลุ่มลูกค้า โดยจัดจำหน่ายสินค้าผ่านทีมงานฝ่ายขาย ที่จะดำเนินการนำเสนอผลิตภัณฑ์ต่อกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ทั้งฟาร์มปศุสัตว์รายใหญ่และรายย่อย โดยทีมงานฝ่ายขายจะนำเสนอผลิตภัณฑ์ สร้างความประทับใจแก่ลูกค้า โดยให้ข้อมูลรายละเอียดของผลิตภัณฑ์แก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมายอย่างครบถ้วน และโปรโมชั่นส่งเสริมการขายที่น่าสนใจ ทั้งนี้ บริษัทจะมีการคัดเลือกกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตามฐานข้อมูลในอดีตและฐานข้อมูลสาธารณะ และจะมีการคัดเลือกลูกค้าจากประวัติการดำเนินงานในอดีตและฐานะการเงินของลูกค้า นอกจากนี้มีการนำเสนอสินค้าผ่านการประมูลราคาสำหรับลูกค้าภาคเอกชนและฟาร์มปศุสัตว์รายใหญ่ โดยบริษัทจะเข้าร่วมประมูลราคาสินค้า โดยที่ลูกค้าจะเป็นผู้กำหนดประเภทและจำนวนสินค้าที่ต้องการ เพื่อให้บริษัทนำเสนอราคาให้กับลูกค้าผ่านวิธีการทำใบเสนอราคาหรือวิธีประกวดราคาอิเล็กทรอนิกส์ (E-Bidding)

ทั้งนี้ บริษัทมีทีมงานฝ่ายขาย ซึ่งเป็นสัตวแพทย์ สัตวบาลและเทคนิคการแพทย์ ที่มีความรู้เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ของบริษัทและบริษัทย่อยเป็นอย่างดี โดยมีหน้าที่รับผิดชอบงานขายตั้งแต่เข้าพบลูกค้า เพื่อนำเสนอสินค้า แนะนำ วิธีการใช้สินค้า รวมถึง การดูแลบริการหลังการขาย

กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

1.กลุ่มสินค้าสำหรับปศุสัตว์

บริษัทจำหน่ายสินค้าสำหรับปศุสัตว์ผ่านทีมงานฝ่ายขายของบริษัท ให้แก่ลูกค้าโดยตรง ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลัก ได้แก่ โรงงานอาหารสัตว์ ฟาร์มปศุสัตว์ครบวงจร ปศุสัตว์ และร้านจำหน่ายอาหารสัตว์

2.กลุ่มสินค้าสำหรับสัตว์เลี้ยง

บริษัทจำหน่ายสินค้าสำหรับสัตว์เลี้ยงผ่านทีมงานฝ่ายขายของบริษัท ให้แก่ลูกค้าโดยตรง ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลัก ได้แก่ โรงพยาบาลและคลินิกรักษาสัตว์ ร้านจำหน่ายสินค้าสำหรับสัตว์เลี้ยง และร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) ทั้งนี้ กลุ่มร้านค้าปลีกจำหน่ายสินค้าสำหรับสัตว์บางส่วนอาจมีการประกอบธุรกิจฟาร์มสัตว์เลี้ยง ของตนเองควบคู่ไปด้วย โดยบริษัทฯ จะมีการจัดจำหน่ายสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์เข้าไปด้วย เช่น ยาปฏิชีวนะ วัคซีน ยาฆ่าเชื้อ และฮอร์โมน เป็นต้น

Exhibit 3: ตารางแสดงการกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตามลักษณะการดำเนินงานภายในกลุ่มบริษัทฯ

		กลุ่มลูกค้า			
		โรงงานอาหารสัตว์	ฟาร์มปศุสัตว์แบบครบวงจร	ฟาร์มปศุสัตว์	สำหรับสัตว์เลี้ยง
กลุ่มผลิตภัณฑ์	Animal Health	BIS และ FAITH	BIS	BIS	PEDEX
	Nutrition	NIC และ FAITH	NIC	NIC	-
	Ingredient	SIS และ NIC	-	SIS	-
	Complete Feed	-	-	SIS และ NIC	-
	Diagnostic	PTK	PTK	PTK	PEDEX

Source: Company Data

ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมปศุสัตว์

ตลาดผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์มีการแข่งขันค่อนข้างสูง โดยมีผู้ประกอบการในธุรกิจเป็นจำนวนมาก ทั้งผู้ประกอบการในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับสัตว์เลี้ยงและปศุสัตว์ โดยทิศทางการแข่งขันสอดคล้องกับการขยายตัวของการใช้ผลิตภัณฑ์สุขภาพในภาคการผลิตปศุสัตว์และโรงงานอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยกรมปศุสัตว์กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ในฐานะเป็นหน่วยงานหลักที่สำคัญในการกำกับดูแลการผลิตปศุสัตว์ให้มีความปลอดภัยต่อผู้บริโภคและเป็นไปตามมาตรฐานได้สนับสนุนโครงการเลี้ยงสัตว์ปลอดภัยภายใต้ปศุสัตว์ในกระบวนการผลิตสินค้าปศุสัตว์แบบครบวงจรซึ่งเป็นการดำเนินการตามแผนยุทธศาสตร์การจัดการการด้อยด้านจุลชีพประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2564 ซึ่งมีเป้าหมายในการลดการใช้ยาต้านจุลชีพในสัตว์ลง 30% ภายในปี 2564 จากปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวทำให้ปริมาณความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการเลี้ยงสัตว์เพื่อการบริโภคโดยลดการใช้ยาปฏิชีวนะมีแนวโน้มสูงขึ้น และส่งผลดีต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์ซึ่งจะมีโอกาสเติบโตเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ จากข้อมูลสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร ภาวะเศรษฐกิจการเกษตรในไตรมาส 2 ปี 2564 เติบโต 1.2%YoY เป็นผลจากการขยายตัวของทุกสาขา ยกเว้นสาขาประมงที่หดตัว โดยสาขาปศุสัตว์ ขยายตัว 2.3%YoY เป็นผลจากการเพิ่มปริมาณการผลิตตามความต้องการของตลาดทั้งในและต่างประเทศ ประกอบกับการเฝ้าระวัง ควบคุมโรคระบาดอย่างเข้มงวด และการจัดการฟาร์มที่ได้มาตรฐาน ทำให้สินค้าปศุสัตว์หลัก คือ ไก่เนื้อ ผลผลิตเพิ่มขึ้น โดยมีการขยายการผลิตรองรับความต้องการของตลาดส่งออกสำคัญ อาทิ สหราชอาณาจักร เนเธอร์แลนด์ และเกาหลีใต้ ในส่วนของสุกรมีผลผลิตเพิ่มขึ้นเนื่องจากเกษตรกรผู้เลี้ยงสุกรมีการบริหารจัดการฟาร์มที่ดี รวมถึงเพิ่มความเข้มข้นของระบบ Biosecurity ของฟาร์ม เพื่อป้องกันโรคอหิวาต์แอฟริกันในสุกร (ASF) ในระดับสูงสุด ส่งผลให้อัตรารอดของสุกรเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ยังมีปัจจัยด้านราคาที่น่าพอใจให้เกษตรกรขยายการผลิตไข่ไก่ ผลผลิตเพิ่มขึ้นเนื่องจากเกษตรกรมีการจัดการฟาร์มที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ประกอบกับสภาพอากาศแวดล้อมของการเลี้ยงเอื้ออำนวย ส่งผลต่อการออกไข่ของแม่ไก่ รวมทั้งการดำเนินการมาตรการรักษาสมดุลของผลผลิตไข่ไก่ในระบบ และน้ำมันดิบ ผลผลิตเพิ่มขึ้น เนื่องจากเกษตรกรมีการบริหารจัดการฟาร์มที่ดี มีการนำเทคโนโลยีมาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ตลอดจนภาครัฐได้มีการควบคุมและเฝ้าระวังโรคระบาด โดยสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจการเกษตรเติบโตทั้งปี 2564 ที่ 1.7%-2.7%YoY โดยทุกสาขาการผลิตมีแนวโน้มขยายตัว โดยมีปัจจัยการดำเนินนโยบายและมาตรการของภาครัฐในด้านการบริหารจัดการการผลิตและการตลาดที่มีประสิทธิภาพ การใช้เทคโนโลยีการผลิต และการยกระดับคุณภาพสินค้าให้ได้มาตรฐาน อย่างไรก็ตาม ยังคงมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ส่งผลกระทบต่อการบริโภคเนื้อสัตว์ และการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น โรงฆ่าสัตว์ โรงตัดแต่งเนื้อสัตว์ ความแปรปรวนของสภาพอากาศ แนวโน้มราคาน้ำมันที่สูงขึ้น และความผันผวนของค่าเงินบาท อาจส่งผลกระทบต่อ การกระจายสินค้า ต้นทุนการผลิต และการส่งออกสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์ (ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร)

ในส่วนของปริมาณความต้องการอาหารสัตว์ในประเทศไทย ได้แก่ ไก่ หมู เป็ด ไก่ ไก่ และปลา ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาได้เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 4.8% ต่อปี และในปี 2564 สมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยคาดการณ์ว่าประเทศไทยมีความต้องการปริมาณอาหารสัตว์เพื่อบริโภคทั้งสิ้นจำนวน 20.7 ล้านตันต่อปี

ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์สำหรับสัตว์เลี้ยง

เนื่องด้วยสถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัส COVID-19 ยังคงมีความรุนแรงและแพร่กระจายไปทั่วโลก ทำให้ประชาชนทั่วโลกมีการปรับเปลี่ยนวิถีการใช้ชีวิตแบบใหม่ (New normal) มีการใช้ชีวิตและทำงานอยู่ที่บ้านมากขึ้น (Work From Home) ทำให้สัตว์เลี้ยง เช่น สุนัขและแมวกลายเป็นหนึ่งในตัวเลือกของการใช้ชีวิต เป็นหนึ่งในสมาชิกครอบครัวและเพื่อนแก้เหงาตามไปด้วยส่งผลให้ธุรกิจเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยงมีการขยายเติบโตเพิ่มขึ้น เนื่องจากกลุ่มคนรักสัตว์เลี้ยงต้องการดูแลสัตว์เลี้ยงของตนเอง ให้มีคุณภาพชีวิตและสุขภาพที่ดีที่สุดไม่ต่างไปจากตัวเอง โดยหันมาสนใจในอาหารสัตว์เลี้ยงมากขึ้น ซึ่งจาก “รายงานตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกปี 2020-30: COVID - 19 ผลกระทบและการฟื้นตัวจาก Research and Markets” คาดการณ์ว่า ตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกจะเติบโตจาก 74.6 พันล้านดอลลาร์ในปี 2562 เป็น 75.5 พันล้านดอลลาร์ในปี 2563 ด้วยอัตราการเติบโตต่อปี (CAGR) ที่ 1.3% และเติบโตต่อปีที่ 6.0% จากปี 2564 และแตะ 88.5 พันล้านดอลลาร์ในปี 2566

สำหรับประเทศไทย ภาพรวมการส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงในปี 2563 มีปริมาณ 535,994,346.47 กิโลกรัม คิดเป็นมูลค่า 44,792.98 ล้านบาท มีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากปี 2562 คิดเป็น 22.2% (จากปี 2562 มีปริมาณ 465,717,695.49 กิโลกรัม คิดเป็นมูลค่า 36,650.74 ล้านบาท) ประเภทอาหารสัตว์เลี้ยงที่ส่งออกประกอบด้วย อาหารสัตว์เลี้ยง (Dog chews) อาหารเม็ดสำหรับสัตว์เลี้ยง (Dry pet food) อาหารกระป๋องสำหรับสัตว์เลี้ยง (Canned pet food) อาหารขบเคี้ยวและอาหารว่างสำหรับสัตว์เลี้ยง (Pet treats) และอาหารเสริมอื่นๆ โดยพบว่าอาหารกลุ่มประเภทอาหารกระป๋องสำหรับสัตว์เลี้ยงเป็นสินค้าที่มีมูลค่าการส่งออกมากที่สุดถึง 73.0% และประเทศคู่ค้าที่นำเข้าหลักคือ สหรัฐอเมริกา (31.0%) และสหภาพยุโรป (25.4%) และประเทศอื่นๆ เช่น ญี่ปุ่น ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย ออสเตรเลีย สาธารณรัฐประชาชนจีน และกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง เป็นต้น โดยในปี 2563 ประเทศที่ส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง 5 อันดับแรกของโลก คือ เยอรมัน สหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส ไทย และเนเธอร์แลนด์

ทั้งนี้ กรมปศุสัตว์โดยสำนักพัฒนาระบบและรับรองมาตรฐานสินค้าปศุสัตว์ มีภารกิจหน้าที่ในการกำกับดูแลกระบวนการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยง (Pet food) เพื่อการส่งออก โดยครอบคลุมการขึ้นทะเบียนรับรองโรงงานผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงเพื่อการส่งออก (VCN.) ควบคุมคุณภาพมาตรฐานโรงงานให้มีระบบรับรองการปฏิบัติทางการผลิตที่ดี (GMP) และมีระบบการวิเคราะห์อันตรายและจุดวิกฤตที่ต้องควบคุม (HACCP) การตรวจสอบกระบวนการผลิตและการออกหนังสือรับรองสุขอนามัยสำหรับอาหารสัตว์เลี้ยงโดยสอดคล้องตามข้อกำหนดและระเบียบของประเทศคู่ค้าเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ประเทศคู่ค้า ซึ่ง ณ ปัจจุบัน (เมษายน 2564) มีจำนวนโรงงานที่ได้รับขึ้นทะเบียนเพื่อการรับรองโรงงานผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงเพื่อการส่งออกและมีการผลิตส่งออก รวมทั้งสิ้น 82 แห่ง

อย่างไรก็ดี สำหรับในปี 2564 อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยงยังคงมีแนวโน้มการส่งออกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยส่งออกช่วง 4 เดือนแรก มีปริมาณรวมแล้ว 240,440,070.10 กิโลกรัม คิดเป็นมูลค่ากว่า 16,736.72 ล้านบาท เนื่องจากประเทศคู่ค้ามีความเชื่อมั่นในสินค้าอาหารสัตว์เลี้ยงที่ผลิตจากประเทศไทย ประกอบกับการเปลี่ยนวิถีชีวิตใหม่ในช่วงสถานการณ์ COVID-19 ของคนทั่วโลกส่งผลให้อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงของไทยขยายตัว (ที่มา: กรมปศุสัตว์, Research and Markets)

ภาวะการแข่งขัน

ปัจจุบันธุรกิจเวชภัณฑ์สัตว์และผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์และสัตว์เลี้ยงในประเทศไทย มีผู้ประกอบการเป็นจำนวนมาก ทั้งธุรกิจตัวแทนจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับปศุสัตว์ รวมถึงโรงงานและบริษัทที่จัดจำหน่ายอาหารสัตว์และวัตถุดิบอาหารสัตว์ โดยทิศทางการแข่งขันมีความสอดคล้องกับการขยายตัวของธุรกิจที่เจริญเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจพอชี้ให้เห็นว่า ถึงแม้การแข่งขันในกลุ่มธุรกิจนี้จะสูง แต่ก็ยังมีแนวทางที่จะส่งผลทำให้ธุรกิจของบริษัท มีโอกาสเติบโตเพิ่มขึ้น ตามทิศทางการแข่งขัน และการขยายตัวของธุรกิจ

ทั้งนี้ ในปี 2564 มูลค่าธุรกิจเวชภัณฑ์สัตว์ในประเทศไทย มีมูลค่าตลาด 33,792 ล้านบาท ลดลง 0.05%YoY โดยรายละเอียดของสินค้ากลุ่มเวชภัณฑ์สัตว์มีดังนี้

Exhibit 4: ตารางแสดงมูลค่าตลาดธุรกิจเวชภัณฑ์สัตว์ในประเทศไทย ในปี 2564

ประเภทสินค้า	หมวดหมู่	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	ร้อยละ
1. Feed Additive	Nutrition	10,806	31.98
2. Vaccines	Animal Health	7,404	21.91
3. Antimicrobial	Animal Health	4,228	12.51
4. Vit.-Min.Premixes	Nutrition	3,610	10.68
5. Anthelmintics	Animal Health	2,272	6.72
6. Disinfectants	Animal Health	1,501	4.44
7. อื่น ๆ	-	3,971	11.76
รวม		33,792	100.00

Source: Company Data

บริษัทได้มีการจำหน่ายสินค้าในกลุ่มเวชภัณฑ์สัตว์ดังกล่าวสำหรับผลิตภัณฑ์กลุ่ม 1-7 ตามตารางด้านบน ซึ่งคิดเป็นมูลค่าตลาดรวม 29,821 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 88.2% ของมูลค่าตลาดทั้งหมด ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่ครอบคลุมทั้งผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์และผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์

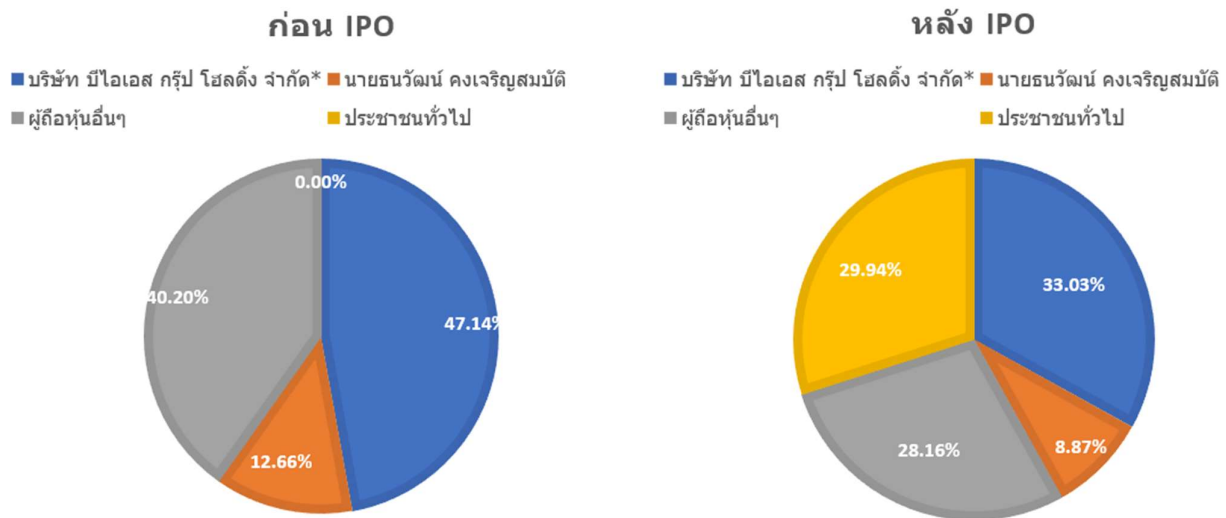
ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO

บริษัทจะมีทุนจดทะเบียน 157 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท ภายหลังจากเสนอขายในครั้งนี้ โดยหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้มีจำนวน 94 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท คิดเป็น 29.94% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและเป็นการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป

บริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ดังนี้

1. เป็นเงินทุนในการขยายโรงงานผลิต
2. ใช้เป็นเงินทุนในการวิจัยและพัฒนาวัคซีนสำหรับปศุสัตว์และต่อยอดการผลิตเชิงพาณิชย์
3. ชำระคืนเงินกู้แก่สถาบันการเงิน
4. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

Exhibit 5: รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทก่อนและภายหลังจากการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน



หมายเหตุ: *ถือหุ้นโดย นายธนวัฒน์ คงเจริญสมบัติและผู้ถือหุ้นอื่นๆ ที่ถือหุ้นใน BIS

Source: Company Data

โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนการลงทุนในการก่อสร้างโรงงานการผลิตและเครื่องจักรเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตเป็นจำนวนเงินลงทุนเท่ากับ 80 - 105 ล้านบาท เพื่อขยายสายการผลิตสำหรับ 2 โครงการภายในโรงงานผลิตสินค้าเดิมของบริษัท

โครงการที่ 1 มุ่งเน้นการผลิตวิตามินและแร่ธาตุที่ช่วยเร่งสารอาหารในอาหารสัตว์สำหรับสุกร โคเนื้อ โคนม และสัตว์ปีก ภายใต้แบรนด์ Nutrimix ซึ่งเป็นแบรนด์ของบริษัทที่ปัจจุบันได้ว่าจ้างการผลิตจากผู้ผลิตสินค้าภายนอก (OEM)

โครงการที่ 2 มุ่งเน้นการผลิตสารทดแทนน้ำมันในอาหารสัตว์ ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ไม่เคยจำหน่ายมาก่อน

ทั้งนี้ บริษัทเล็งเห็นว่าการขยายโรงงานผลิตให้ครอบคลุมผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและวิตามินสำหรับสัตว์ (Nutrition Product) และผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ จะช่วยให้สามารถควบคุมต้นทุนสินค้าได้ดียิ่งขึ้น ลดการพึ่งพิงผู้ผลิตสินค้าภายนอก สามารถบริหารจัดการสินค้าคงเหลือได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถพัฒนาต่อยอดผลิตภัณฑ์นวัตกรรมได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต และมีแผนการวิจัยและพัฒนาวัคซีนสำหรับปศุสัตว์ และเพื่อต่อยอดการผลิตวัคซีนในเชิงพาณิชย์

โดยปัจจุบัน บริษัทมีโครงการวิจัยและพัฒนาวัคซีนโรคระบบทางเดินหายใจและระบบสืบพันธุ์ (PRRS) สำหรับสุกร ร่วมกับศูนย์พันธุวิศวกรรมและเทคโนโลยีชีวภาพแห่งชาติ (ไบโอเทค) ของสำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.) ซึ่งบริษัทร่วมกับ สวทช. จะร่วมสนับสนุนเงินลงทุนในโครงการวิจัยดังกล่าวโดยมีงบประมาณการลงทุนในโครงการวิจัยรวมทั้งสิ้นราว 40 ล้านบาท โดยบริษัทเป็นผู้สนับสนุนโครงการในรูปแบบของตัวเงิน (In-Cash) จำนวนทั้งสิ้น 10 ล้านบาท ซึ่งได้ชำระเงินเป็นบางส่วนแล้ว และในรูปแบบของทรัพยากร (In-Kind) ทั้งสิ้นราว 3 ล้านบาท และปัจจุบัน บริษัทได้สนับสนุนเงินลงทุนในโครงการวิจัยดังกล่าวเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยบทบาทของบริษัท ได้แก่ การรวบรวมสายพันธุ์ของเชื้อข้างต้นที่ระบอบอยู่ในประเทศไทย การประสานงานทดลองในตัวสัตว์ การทดลองในฟาร์มปศุสัตว์ภายใต้ภาวะควบคุม การทำแผนการผลิต และแผนการตลาด และปัจจุบันงานวิจัยอยู่ในขั้นตอนการทดสอบและการปรับแต่งเพื่อให้ได้ประสิทธิภาพในการคุ้มกันโรคที่ดีที่สุด (Pre-Pilot) ซึ่งคาดว่าจะงานวิจัยดังกล่าวจะเสร็จสิ้นในช่วงปลายปี 2565

ทั้งนี้ ภายหลังจากวิจัยเสร็จสิ้น บริษัทจะสามารถพัฒนาต่อยอดการผลิตวัคซีนดังกล่าวในเชิงพาณิชย์ได้ ซึ่งต้องเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดร่วมกับ สวทช. โดยในกรณีที่บริษัท หรือ สวทช. ต้องการนำผลงานวิจัยของโครงการไปหาประโยชน์เชิงพาณิชย์จะต้องได้รับการยินยอมจากอีกฝ่ายหนึ่งเป็นหนังสือก่อน รวมถึงจะต้องนำผลตอบแทนที่ได้รับหลังหักค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการการใช้ประโยชน์ผลงานวิจัยเชิงพาณิชย์มาจัดสรรให้แก่อีกฝ่ายหนึ่งตามสัดส่วนความเป็นเจ้าของโครงการ ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 1/2564 (มหาชน) เมื่อวันที่ 12 พ.ย. 2564 ได้มีมติอนุมัติการเข้าศึกษาความเป็นไปได้ และแผนการลงทุนสำหรับการต่อยอดการผลิตวัคซีนดังกล่าว ในเชิงพาณิชย์ โดยการลงทุนดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทสามารถพัฒนาวัคซีนดังกล่าวเพื่อจำหน่ายในเชิงพาณิชย์ เพื่อวัตถุประสงค์ในการยกระดับเทคโนโลยีการผลิตวัคซีนสัตว์ในประเทศไทยและประเทศกลุ่ม CLMV ตลอดจนช่วยส่งเสริมภาคเกษตรกรชาวไทยได้ใช้วัคซีนที่มีคุณภาพดีเทียบเท่าระดับสากล และเฉพาะเจาะจงกับเชื้อโรคในประเทศไทยในราคาที่สมเหตุสมผล

โครงการดังกล่าวยังอยู่ระหว่างการวิจัยในขั้นตอนการทดสอบให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และจะต้องพิจารณาหรือเพิ่มเติมระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สวทช. ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการเข้าลงทุนและส่วนแบ่งเชิงพาณิชย์ได้ ทั้งนี้ บริษัทวางแผนที่จะใช้การผลิตในรูปแบบการว่าจ้างผู้ผลิตภายนอก และคาดว่าจะใช้มูลค่าเงินลงทุนประมาณ 50 - 60 ล้านบาท และแผนงานวิจัยคาดว่าจะสามารถดำเนินการต่อยอดการผลิตเชิงพาณิชย์สำหรับวัคซีนดังกล่าวได้ภายในปี 2567

Exhibit 6: โครงการในอนาคต

แผนงบประมาณที่จะเข้าลงทุนในการขยายโรงงานและลงทุนในเครื่องจักร โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายการ	งบประมาณการลงทุน
การขยายและปรับปรุงพื้นที่โรงงาน	ประมาณ 2 - 3 ล้านบาท
เครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับโครงการที่ 1	ประมาณ 8 - 10 ล้านบาท
เครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับโครงการที่ 2	ประมาณ 10 - 12 ล้านบาท
เงินทุนหมุนเวียนในโครงการ	ประมาณ 60 - 80 ล้านบาท
รวมงบประมาณลงทุนทั้งสิ้น	ประมาณ 80 - 105 ล้านบาท

งบประมาณการวิจัยและพัฒนาวัคซีนสำหรับปศุสัตว์

รายการ	งบประมาณการลงทุน
เงินทุนสนับสนุนการวิจัยต่อเนื่อง	ประมาณ 10 - 13 ล้านบาท
เงินทุนหมุนเวียนในโครงการ	ประมาณ 40 - 47 ล้านบาท
รวมงบประมาณลงทุนทั้งสิ้น	ประมาณ 50 - 60 ล้านบาท

Source: Company Data

วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลการดำเนินงานปี 2563-2564

บริษัทมีรายได้จากการขายในปี 2563-2564 เท่ากับ 1,760 ล้านบาท และ 1,975 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโต 12.2%YoY และมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่จำนวน 62 ล้านบาท และ 72 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโต 16.3%YoY และคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย 3.5% และ 3.7% ตามลำดับ

โดยในปี 2563 บริษัทมีรายได้จากการขายเท่ากับ 1,760 ล้านบาท คิดเป็นอัตราลดลง 5.8%YoY สาเหตุหลักจากยอดขายกลุ่มสินค้าประเภทวัตถุดิบ (Ingredient) ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทไม่สามารถชนะการประมูลงานลูกค้าภาคเอกชนรายเดิมได้ อย่างไรก็ดี รายได้จากการขายสินค้ากลุ่มอื่น โดยเฉพาะกลุ่มผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์ (Animal Health) มียอดขายสูงขึ้นต่อเนื่อง เนื่องจากลูกค้ามีความต้องการใช้สินค้ากลุ่มนี้เพิ่มในการรักษาและควบคุมโรคสัตว์ และสินค้ากลุ่มเพื่อการวินิจฉัยโรคสำหรับสัตว์ (Diagnostic) ที่มียอดขายเพิ่มขึ้นจากการที่บริษัทเริ่มจำหน่ายชุดตรวจโรคคอหอยคอตแอฟริกันในสุกร (ASF) เป็นปีแรก

สำหรับปี 2564 บริษัทมีรายได้จากการขายเท่ากับ 1,975 ล้านบาท เติบโตราว 12.2%YoY ปัจจัยหนุนจากการจำหน่ายจากยอดขายสินค้ากลุ่มเพื่อการวินิจฉัยโรคสำหรับสัตว์ (Diagnostic) จากชุดตรวจเพื่อใช้ในการตรวจวินิจฉัยโรค ASF ที่มีความต้องการเพิ่มขึ้น เนื่องจากฟาร์มสุกรต้องใช้ในการตรวจคัดกรองโรค ASF ก่อนนำพ่อแม่พันธุ์ หรือลูกสุกรอนุบาลเข้าสู่ฟาร์ม อีกทั้งบริษัทได้เพิ่มยอดขายสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารเม็ดสำเร็จรูปสำหรับสัตว์จากการขายตลาดอาหารสัตว์ปีกและสัตว์น้ำ เพื่อกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ

อัตรากำไรขั้นต้นปี 2563 และ 2564 อยู่ที่ 18.1% และ 17.6% ตามลำดับ โดยในปี 2564 มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงเล็กน้อยที่ราว 50bps เนื่องจากอัตรากำไรสำหรับสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์รักษาและป้องกันโรคสำหรับสัตว์ (Animal Health) ปรับตัวลดลงเล็กน้อยเนื่องจากภาวะโรค COVID-19 ระบาดทั่วโลก และมาตรการควบคุม ป้องกันการแพร่ระบาดของโรคที่ภาครัฐประกาศใช้ ส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอการขยายตัว ร้านค้า และร้านอาหารหลายแห่งต้องปิดให้บริการ ทำให้ปริมาณการบริโภคเนื้อสุกรลดลง และราคานี้่อสุกร รวมถึงราคาสุกรมีชีวิตหน้าฟาร์มตกต่ำ ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของฟาร์มเลี้ยงสุกร อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อการวินิจฉัยโรคสำหรับสัตว์ (Diagnostic) ปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากบริษัทได้เริ่มจัดจำหน่ายชุดตรวจเพื่อใช้ในการตรวจวินิจฉัยโรค ASF เป็นปีแรก ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นค่อนข้างสูง

กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ในปี 2563 และ 2564 เท่ากับ 62 และ 72 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 3.5% และ 3.7% ตามลำดับ เติบโตขึ้นเล็กน้อยจากรายได้จากการขายที่สูงขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายมีสัดส่วนที่ลดลง เนื่องจากในปี 2563 มีรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ได้แก่ รายการขายจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ซึ่งในปี 2564 ไม่มีรายการดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทได้มีการประเมินผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 9 (IFRS9) ในปี 2564 ทำให้ต้องมีรายการบันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มเติมเท่ากับ 0.66 ล้านบาท ซึ่งเป็นการบันทึกผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มเติมจากที่เคยบันทึกไว้แล้วในปี 2563 ที่บันทึกไว้ 17.47 ล้านบาท จึงส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง

คาดการณ์ดำเนินงานปี 2565-2566 เดิบโตต่อเนื่อง

คาดการณ์รายได้ปี 2565 และปี 2566 จำนวน 2,464 ล้านบาท และ 3,000 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปี 2564-2566 รวบรวม 23.3% ต่อปี ปัจจัยหนุนจากทุกเดิบโตในกลุ่มผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะโครงการขยายกลุ่ม Nutrition Product ได้แก่ โครงการผลิตวิตามินและแร่ธาตุที่ช่วยเร่งสารอาหารในอาหารสัตว์ภายใต้แบรนด์ Nutrimix ซึ่งเป็นแบรนด์ของบริษัท ที่ปัจจุบันได้ว่าจ้างการผลิตจากผู้ผลิตสินค้าภายนอก (OEM) และโครงการผลิตสารทดแทนน้ำมันในอาหารสัตว์ ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ไม่เคยจำหน่ายมาก่อน ประกอบกับคาดการณ์ว่าสินค้ากลุ่มเพื่อการวินิจฉัยโรคสำหรับสัตว์ (Diagnostic) จะมียอดขายเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการที่บริษัทเริ่มจำหน่ายชุดตรวจโรคคอกอหิวาต์แอฟริกันในสุกร (ASF) และอานิสงส์จากการแพร่ระบาดของโควิด-19

คาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นปี 2565-2566 อยู่ที่ 18.2% และ 18.5% ตามลำดับ ปัจจัยหนุนจากโครงการขยายกลุ่ม Nutrition Product โดยเฉพาะ โครงการผลิตวิตามินและแร่ธาตุที่ช่วยเร่งสารอาหารในอาหารสัตว์ภายใต้แบรนด์ Nutrimix แทนการจ้างผลิต จึงคาดว่าจะช่วยเร่งอัตรากำไรขั้นต้นให้สูงขึ้นตั้งแต่ปี 2565

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2565-2566 จำนวน 120 ล้านบาท และ 165 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปี 2564-2566 รวบรวม 23.3% ต่อปี คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขยาย 4.9% และ 5.5% ตามลำดับ

การประเมินมูลค่าหุ้น

ประเมิน Fair value สิ้นปี 2565 ที่ 7.61 บาทต่อหุ้น

ฝ่ายวิเคราะห์ ประเมินมูลค่าหุ้น BIS สิ้นปี 2565 ที่ 7.61 บาทต่อหุ้น ด้วยวิธี P/E Ratio ที่ 20 เท่า ซึ่งเป็นระดับ Forward PE เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันแบบ Conservative บนคาดการณ์ EPS ปี 2565 ที่ 0.38 บาทต่อหุ้น

พร้อมกันนี้ได้จัดทำตาราง P/E Ratio Sensitivity Analysis (Exhibit 7) ที่ P/E ในกรอบ 18-22 เท่า และระดับ EPS ในกรอบ 0.34-0.42 ต่อหุ้น (+/- 10% จากประมาณการ) เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

Exhibit 7: P/E Ratios Sensitivity Analysis

P/E Ratios Sensitivity Analysis						
EPS		18.0	19.0	20.0	21.0	22.0
	0.34		6.17	6.51	6.85	7.19
0.38		6.85	7.23	7.61	7.99	8.37
0.42		7.54	7.96	8.37	8.79	9.21

Source: Trinity Research

Exhibit 8: Peer Company

Peer Company	Forward PE (X)		P/BV (X)		EBITDA margin (%)		ROE (%)	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
ASIAN TB Equity	11.0	9.9	2.8	2.4	15%	14%	27%	26%
IP TB Equity	38.8	30.9	6.9	6.2	16%	16%	20%	23%
TFM TB Equity	15.2	10.8	2.0	1.8	9%	11%	12%	18%
Average	21.7	17.2	3.9	3.5	13%	14%	20%	22%

Source: Trinity Research

ปัจจัยเสี่ยง

1. ความเสี่ยงความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมของผู้บริโภค ความผันผวนของระบบทางเศรษฐกิจ การเมืองภายในประเทศ และปัจจัยมหภาคอื่น ๆ และการคาดการณ์ความต้องการของผลิตภัณฑ์ที่คลาดเคลื่อน
2. ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก
3. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับจ้างผลิตภายนอก
4. ความเสี่ยงจากการสูญเสียสิทธิการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า
5. ความเสี่ยงจากการบริหารสินค้าคงเหลือ
6. ความเสี่ยงจากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่ปลอดภัยของผลิตภัณฑ์
7. ความเสี่ยงจากการให้เครดิตแก่ลูกค้าการค้า
8. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงทรัพยากรบุคคลเฉพาะทาง
9. ความเสี่ยงจากการระบาดของโรคติดต่อในสัตว์
10. ความเสี่ยงจากการระบาดของโรคติดต่อที่แพร่กระจายไปทั่วโลกอาจนำไปสู่ภาวะความผันผวนของตลาดทุนทั่วโลก และอาจมีผลกระทบในทางลบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ
11. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
12. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

BIO SCIENCE ANIMAL HEALTH PUBLIC COMPANY LIMITED (BIS)					
Income statement					
Year-End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue	1,868	1,760	1,975	2,464	3,000
Cost of Sales and Services	(1,541)	(1,442)	(1,628)	(2,016)	(2,446)
Gross Profit	327	319	347	448	554
SG&A	(242)	(252)	(262)	(296)	(345)
Operating Profit	85	67	84	152	209
Other Income (Expenses)	11	12	12	12	15
Associates & JV	0	3	0	0	0
EBIT	96	82	97	164	224
EBITDA	114	97	114	187	248
Interest Expense	(18)	(9)	(10)	(9)	(8)
Pretax Profit	78	73	87	156	216
Income Tax	(16)	(19)	(18)	(31)	(43)
NPAT	61	54	69	125	173
Minority Interests	(32)	8	4	(5)	(8)
Core Profit	30	62	72	120	165
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	30	62	72	120	165
Financial Position					
Year-End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash and Cash Equivalents	98	26	72	590	576
Accounts Receivable	413	400	387	530	622
Inventories	163	176	226	243	299
Total Current Assets	732	627	720	1,402	1,546
Property, Plant & Equipment	70	108	114	144	142
Others	90	80	85	106	124
Total Assets	893	815	919	1,652	1,812
Short-term Debt	195	214	273	259	246
Accounts Payable	373	299	304	414	471
Total Current Liabilities	669	554	606	720	768
Long-term Debt	50	42	39	31	25
Total Liabilities	725	602	652	760	804
Paid-up Capital	80	110	110	157	157
Share Premium	2	16	16	565	565
Retained Earnings	30	86	136	165	281
Others	4	3	3	3	3
Minority Interest	51	(2)	1	1	1
Total Equity	168	213	267	892	1,008
Total Liabilities & Equity	893	815	919	1,652	1,812
Key Assumptions					
Year-End Dec	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue Growth (%)		-5.8%	12.2%	24.8%	21.8%
Gross Margin (%)	17.5%	18.1%	17.6%	18.2%	18.5%
SG&A to Sales (%)	13.0%	14.3%	13.3%	12.0%	11.5%
Revenue breakdown (Mtmn)					
1. Animal Health Product	591	637	540	648	745
2. Nutrition Product	358	356	342	519	679
3. Diagnostic Product	175	205	433	498	598
4. Ingredient Feed Product	482	278	288	297	371
5. Complete Feed Product	262	284	359	466	559
6. Other (เดนมาร์กสัตว์)	0.02	0.00	13	36	47

BIO SCIENCE ANIMAL HEALTH PUBLIC COMPANY LIMITED (BIS)
Cash Flow Statement

Year-End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pretax Profit	78	73	87	156	216
Depreciation & Amortization	18	15	17	22	24
Change in Working Capital	54	(121)	(75)	(56)	(113)
Others	32	56	8	(26)	(41)
CF from Operating Activities	183	22	37	96	86
Capital Expenditure	(19)	(29)	(20)	(52)	(22)
Others	69	(21)	4	0	0
CF from Investing Activities	51	(50)	(15)	(52)	(22)
Capital Raising	0	30	7	596	0
Net Proceeds from Debt	(80)	5	50	(21)	(19)
Cash Dividend	(113)	(70)	(22)	(91)	(49)
Others	(19)	(10)	(9)	(9)	(9)
CF from Financing Activities	(212)	(44)	26	474	(78)
Net Change in Cash	21	(72)	47	518	(14)
Beginning cash	76	98	26	72	590
Ending cash	98	26	72	590	576

Key Ratios

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.09	0.20	0.23	0.38	0.52
Core EPS	0.09	0.20	0.23	0.38	0.52
DPS	0.36	0.22	0.07	0.29	0.16
BV	0.54	0.68	0.85	2.84	3.21
EV	6.71	7.08	7.11	5.39	5.37
Valuation Ratios					
PER (x)	n.a.	n.a.	n.a.	16.7	12.1
P/BV (x)	n.a.	n.a.	n.a.	2.2	2.0
P/CF (x)	n.a.	n.a.	n.a.	20.7	23.2
EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	n.a.	9.1	6.8
Dividend Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	4.6%	2.5%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	17.5%	18.1%	17.6%	18.2%	18.5%
EBITDA Margin (%)	6.1%	5.5%	5.8%	7.6%	8.3%
EBIT Margin (%)	5.1%	4.7%	4.9%	6.7%	7.5%
Net Profit Margin (%)	1.6%	3.5%	3.7%	4.9%	5.5%
ROA (%)	6.6%	7.3%	8.4%	9.3%	9.5%
ROE (%)	17.6%	29.2%	27.1%	13.4%	16.3%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	1.1	1.1	1.2	1.9	2.0
Quick Ratio (x)	0.8	0.8	0.8	1.6	1.6
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	1.45	1.20	1.17	0.33	0.27
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	0.69	1.08	0.90	-0.34	-0.30
Interest Coverage Ratio (x)	5.3	9.1	9.7	18.9	27.5
Growth					
Revenue (%)		-5.8%	12.2%	24.8%	21.8%
EBITDA (%)		-15.2%	17.7%	63.9%	32.9%
Reported Net Profit (%)		110.7%	16.3%	65.1%	37.7%
Reported EPS (%)		110.7%	16.3%	65.1%	37.7%
Core Profit (%)		110.7%	16.3%	65.1%	37.7%
Core EPS (%)		110.7%	16.3%	65.1%	37.7%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES, CANADA OR JAPAN. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนเห็นการลงทุนที่การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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