

วันจันทร์ที่ 25 ธันวาคม พ.ศ. 2560

DDD

ราคา IPO (บาท)	53.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	16,748
ราคาพาร์ (บาท)	1.00
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว (ล้านบาท)	316

ดู เดย์ ดรีม

กลุ่มของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์

ลักษณะธุรกิจ : ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลและบำรุงผิว ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทผ่านร้านค้าของบริษัท และตัวแทนจำหน่าย และยังรับจ้างผลิตสินค้า ภายใต้แบรนด์อื่น (OEM) สำหรับกำไรในงวด 9M60 ลดลง 6.7% yoy จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนราคา IPO อยู่ที่ 53 บาท คิดเป็น Trailing P/E ที่ 54 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ราว 42 เท่า

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		ก่อน IPO		หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป	75.4	กลุ่มครอบครัวพัฒนารักษ์	93.16%	70.76%
		North Haven	6.25%	4.75%
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)		นายรุ่งโรจน์ ชัยศิริกรม	0.33%	0.25%
ก่อน IPO	316	นางพันธุธิดา มีสัจจิ	0.25%	0.19%
หลัง IPO	240	นายฤทธิไกร ธรรมรักษ์	0.01%	1.94%
		ประชาชนทั่วไป	0.00%	23.86%
ราคาพาร์ (บาท)	1	รวม	100.0%	100.0%

รายชื่อกรรมการ

ตำแหน่ง

1. พลตำรวจเอกชัชวาลย์ สุขสมจิตร์	ประธานกรรมการ / กรรมการอิสระ
2. ดร.สราวุฒิ พัฒนารักษ์	รองประธานกรรมการ / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
3. นายนิติโรจน์ มโนลม้าย	กรรมการ / รองประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

ข้อมูลกับบริษัทเปิดเผยไฟล์ลิงและการวิเคราะห์เบื้องต้น

บริษัท ดู เดย์ ดรีม จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลและบำรุงผิว (Skin Care) ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ คือ “NAMU LIFE” และ “SNAILWHITE” ผ่านร้านค้าของบริษัทฯ และผ่านตัวแทนจำหน่าย นอกจากนี้ยังรับจ้างผลิต ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวภายใต้เครื่องหมายการค้าอื่น (OEM) อีกด้วย

ผลประกอบการงวด 9M60 มีกำไรสุทธิเฉพาะส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ เท่ากับ 253.5 ล้านบาท ลดลง 6.7% yoy แม้ยอดขายเพิ่มขึ้น 27.6% yoy แต่ถูกหักล้างจาก SG&A / Sales เพิ่มขึ้นจาก 34.0% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 43.4% จากค่าใช้จ่ายค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ และค่าใช้จ่ายในการจัดหาคนรองรับการขยายองค์กร รวมถึง ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นราว 5.9 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 9.4 ล้านบาท จากเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น ตามการขยายตัวของบริษัท

ราคา IPO ที่ 53 บาท หากคำนวณจาก EPS ย้อนหลัง 4 ไตรมาส จะเทียบเท่า Trailing PER ที่ 54.1 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันที่ราว 42.4 เท่า (Trailing PER ของ KAMART และ BEAUTY อยู่ที่ราว 24.6 เท่า และ 60.1 เท่า ตามลำดับ)

FY: ปีที่ 31 ธ.ค.	FY57A	FY58A	FY59A	9M59	9M60
รายได้ (ล้านบาท)	438.1	956.7	1,204.8	986.4	1,263.6
Net margin (%)	6.3	18.4	27.2	27.5	20.1
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	27.5	175.7	328.0	271.6	253.5
EPS (บาท)	2.8	17.6	1.5	1.2	1.1
PER (เท่า)*	19.2	3.0	36.4	43.9	50.2
P/BV (เท่า)*	11.0	2.2	31.8	31.8	15.1
ROE (%)	92.8	120.9	106.2	72.4	41.7
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น @ พาร์ 1 บาท)	10	10	225	225	240

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS (หมายเหตุ* ใช้ราคา IPO ในการคำนวณ)

สุวัฒน์ วัฒนพพรหม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

suwat.re@asiaplus.co.th

สารัตถ์ เรืองทวีป

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 94989

พูนวณิกวิเศษ

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับฝ่ายผู้จัดทำ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

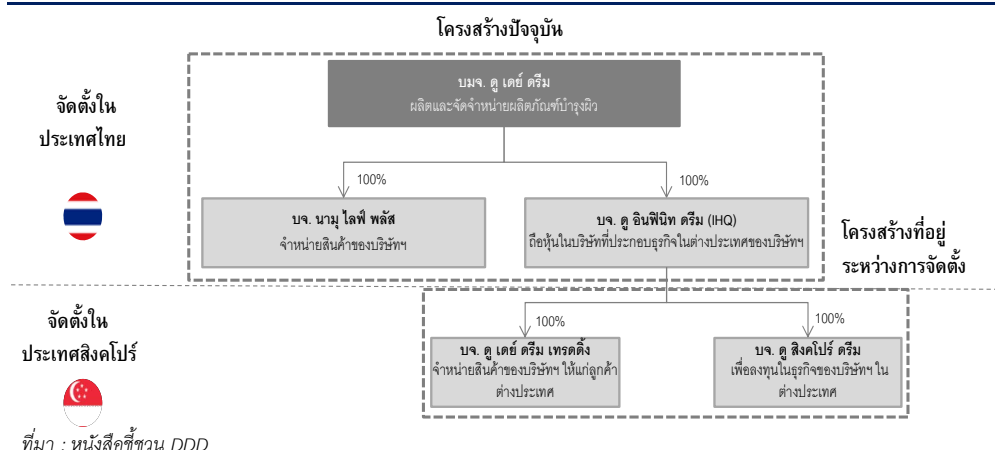
DDD ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์บำรุงผิว

บริษัท ดู เดย์ ตรีม จำกัด (มหาชน) หรือ DDD ประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดูแลและบำรุงผิว (Skin Care) ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ คือ “NAMU LIFE” และ “SNAILWHITE” ผ่านร้านค้าของบริษัทฯ และผ่านตัวแทนจำหน่าย โดยปัจจุบันมีกลุ่มผลิตภัณฑ์ 6 กลุ่มย่อย ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า, 2) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย, 3) ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวหน้า, 4) ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวกาย, 5) ผลิตภัณฑ์ครีมกันแดด และ 6) ชุดของขวัญ (Gift Set) นอกจากนี้ยังรับจ้างผลิต ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวภายใต้เครื่องหมายการค้าอื่น (OEM) อีกด้วย

โดยปัจจุบัน DDD ถือหุ้นในบริษัทย่อยจำนวน 2 แห่ง คือ 1) บจ. นามู โลฟี่ พลัส ประกอบธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าของ DDD จัดตั้งขึ้นในเดือน มี.ค. 2558 และ 2) บจ. ดู อินฟินิตี ตรีม ประกอบธุรกิจสำนักงานใหญ่ข้ามประเทศ จัดตั้งขึ้นเมื่อ 12 ต.ค. 2560 ซึ่งเป็นบริษัทสัญชาติไทย ทั้ง และ DDD ถือหุ้น 100% ทั้ง 2 บริษัท

นอกจากนี้ ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการจัดตั้งบริษัทย่อยอีก 2 แห่ง คือ 1) บจ. ดู เดย์ ตรีม เทอดding ประกอบธุรกิจขายสินค้าของ DDD ให้แก่ลูกค้าในต่างประเทศ และ 2) บจ. สิงคโปร์ ตรีม เป็น Holding Company เพื่อลงทุนในธุรกิจต่างประเทศ ซึ่งทั้ง 2 แห่ง จะจดทะเบียนในประเทศไทยสิงคโปร์ และจะถือหุ้นโดย บจ. ดู อินฟินิตี ตรีม ในสัดส่วน 100%

คาดการณ์ยอดขายจากช่องทางอื่น (ต่างประเทศ+ร้านค้าปลีกรายอื่น+ออนไลน์)

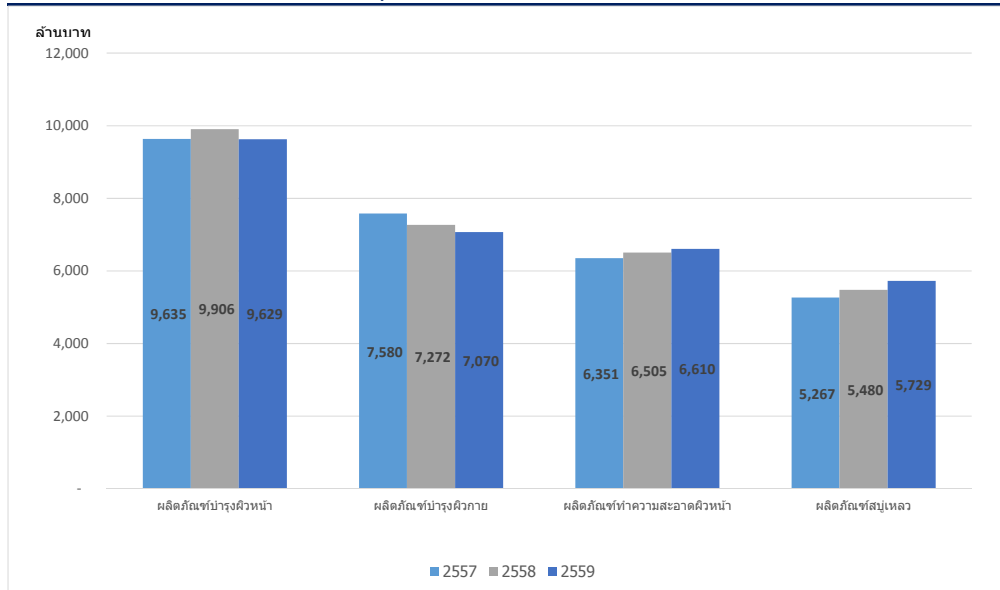


สัดส่วนรายได้หลักเกินกว่า 70% มาจากผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า

หากพิจารณาโครงสร้างรายได้ จากข้อมูลล่าสุดงวด 9M60 แบ่งตามสายผลิตภัณฑ์ออกเป็น 7 กลุ่ม ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า มีสัดส่วนยอดขายสูงสุดที่ 77.2%, 2) ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวกาย มีสัดส่วนยอดขายที่ 7.4%, 3) ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวหน้า มีสัดส่วนยอดขายที่ 4.7%, 4) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย มีสัดส่วนยอดขายที่ 3.2%, 5) ผลิตภัณฑ์ครีมกันแดดคุณภาพสูง มีสัดส่วนยอดขายที่ 3.9% และ 6) ชุดของขวัญ มีสัดส่วนยอดขายที่ 3.1%

ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรม ในช่วงที่ผ่านมา พบว่าใน 4 กลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก คือ ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า, ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวกาย, ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวหน้า และผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย (สบู์เหลว) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนยอดขายรวมกันราว 90% นับเฉพาะมูลค่าการซื้อขายที่เกิดขึ้นช่องทางร้านค้าสมัยใหม่ (Modern trade) ในประเทศไทย มีแนวโน้มดังรูป

ภาพรวมอุตสาหกรรมในช่วงปี 2557-2559



ที่มา : หนังสือชี้ชวน DDD, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สะท้อนให้เห็นแนวโน้มการเติบโตของมูลค่าตลาดผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้าและผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย (ซึ่ง DDD มีสัดส่วนยอดขาย 2 กลุ่มผลิตภัณฑ์รวมกันเท่ากับ 80.9%) ที่ไม่สดใสนัก คือทรงตัว และหดตัว 3.4% (CAGR ปี 2557-2559) ตามลำดับ

ส่วนอีกสองกลุ่มผลิตภัณฑ์ คือ ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดผิวหน้า และผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย หรือ สบู์เหลว (ซึ่ง DDD มีสัดส่วนยอดขาย 2 กลุ่มผลิตภัณฑ์รวมกันเท่ากับ 12.1%) ยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ค่อนข้างดี คือ เติบโต 2% และ 4.3% (CAGR ปี 2557-2559) ตามลำดับ

จากภาพดังกล่าว จึงอาจกล่าวได้ว่า ในระยะสั้นแนวโน้มการเติบโตของรายได้ของ DDD เฉพาะรายได้จากการขายในประเทศไทย อาจยังไม่สดใสนัก เนื่องจากรายได้หลักที่มีสัดส่วนมากที่สุดเกิน 75% มาจากกลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า อยู่ในกลุ่มตลาดผลิตภัณฑ์ที่มีแนวโน้มการเติบโตไม่สดใส

สัดส่วนรายได้จากต่างประเทศเพิ่มขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญในงวด 9M60

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาโครงสร้างรายได้จากการขาย ซึ่งเป็นรายได้หลัก จำแนกตามแหล่งที่มาของรายได้เป็น 2 ส่วน คือ 1) รายได้จากการขายในประเทศ และ 2) รายได้จากการขายต่างประเทศ เช่น ประเทศจีน,ฮ่องกง,พม่า และกัมพูชา เป็นต้น พบว่า ในช่วงปี 2557-2559 รายได้จากการขายหลักมาจากการขายในประเทศ คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยที่ 83.3% ของรายได้จากการขายรวม ส่วนที่เหลือราว 16.7% เป็นยอดขายต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ในงวด 9M60 พบว่าสัดส่วนรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 36.4% ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายช่องทางจำหน่ายสินค้าในต่างประเทศเพิ่มขึ้น คือ Riya Home ผู้แทนจำหน่ายสินค้าในประเทศจีน สะท้อนถึงกลยุทธ์การปรับตัวต่อสภาวะตลาดในประเทศไทยที่ไม่สดใสตามที่กล่าวไปข้างต้น โดยหันไปมุ่งเน้นการขายในต่างประเทศแทน

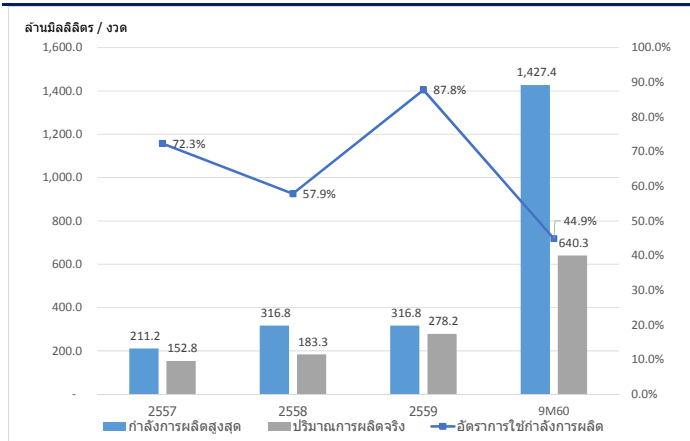
ภาพรวมกำไรสุทธิ 9M60 หดตัว 6.7% yoy

ในส่วนของกำไรสุทธิช่วงปี 2557-2559 หากพิจารณาเฉพาะกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นใหญ่ พบว่าเติบโตอย่างต่อเนื่องและก้าวกระโดด จาก 27.5 ล้านบาท ในปี 2557 เป็น 327.5 ในปี 2559

(CAGR = 245.1%) จากการเติบโตของยอดขายและการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพการทำการกำไรอย่างต่อเนื่อง

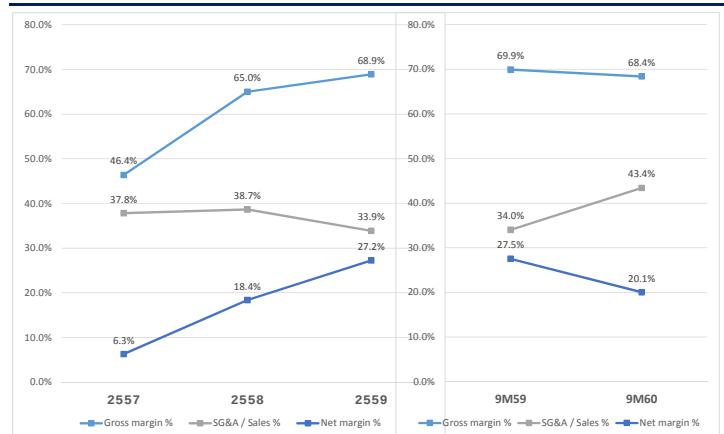
สำหรับงวด 9M60 บริษัทมีกำไรสุทธิ 253.5 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิรวม 278.8 ล้านบาท แม้ยอดขายเพิ่มขึ้นถึง 27.6% yoy แต่ถูกหักล้างจาก SG&A / Sales เพิ่มขึ้นเป็น 43.4% จาก 34.0% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน จากค่าใช้จ่ายการตลาดเพิ่มขึ้นเนื่องจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งในระยะแรกมักจะมีค่าใช้จ่ายเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะค่าจ้างฟรีเซนเตอร์ และอีกส่วนหนึ่งมาจากการย้ายโรงงานผลิต จากโรงงานเดิมที่มีขนาดเล็ก กำลังผลิตเพียง 316.8 ล้านมิลลิลิตร / ปี มาสู่โรงงานผลิตใหม่ ที่มีขนาดใหญ่ กำลังผลิตสูงสุดถึง 1,903.2 ล้านมิลลิลิตร / ปี (เริ่มดำเนินการผลิตที่โรงงานใหม่เมื่อเดือนตุลาคม 2559) จึงทำให้มีค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานเพิ่มขึ้นจำนวนมาก ในขณะที่ยังไม่สามารถเก็บเกี่ยวผลการประหยัดจากขนาดได้เต็มที่สะท้อนจากโรงงานใหม่นี้ มีอัตราการใช้กำลังผลิตในระดับต่ำเพียง 44.9% เทียบกับโรงงานเดิมในปี 2559 มีอัตราการใช้กำลังผลิตสูงถึง 87.8% และอีกส่วนหนึ่งมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นรวม 5.9 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้นตามการขยายธุรกิจ

กำลังการผลิตและอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงาน



ที่มา : หนังสือชี้ชวน DDD, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ประสิทธิภาพการทำการกำไรของบริษัท



ที่มา : หนังสือชี้ชวน DDD, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

สถานะทางการเงินแข็งแกร่ง พร้อมจ่าย Dividend payout ratio ขั้นต่ำที่ 50%

สถานะทางการเงิน ณ 30 ก.ย. 2560 เป็น Net Cash 78.5 ล้านบาท และน่าจะแข็งแกร่งมากขึ้นหลังจากได้รับเงินจากการระดมทุนเข้าสู่ตลาด จึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถทำตามนโยบายที่กำหนดจ่ายเงินปันผลขั้นต่ำที่ 50% ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการได้ ทั้งนี้ หากอิงตามหมายเหตุประกอบงบการเงินงวด 3Q60 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ณ 15 มีนาคม 2560 มีมติจ่ายเงินปันผลประจำปี 2559 จำนวน 431.96 ล้านบาท คิดเป็น Dividend payout ratio 154.7% และล่าสุด ณ 9 สิงหาคม 2560 มีมติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับปี 2560 อีก 210 ล้านบาท คิดเป็น Dividend payout ratio 63.4% (เทียบกับกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการงวด 9M60 ที่ 331.2 ล้านบาท)

เสนอขายหุ้น IPO รวม 76 ล้านหุ้น รองรับการลงทุนระยะยาวต่อเนื่อง

บริษัทจะนำเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนใหม่ (IPO) ต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้อาจมีจำนวน 76 ล้านหุ้น (ราคาพาร์ 1.00 บาท) คิดเป็นสัดส่วน 24.05% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว โดยแบ่งเป็น

- 1) หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่เสนอขายต่อประชาชนทั่วไป จำนวน 25.96 ล้านหุ้น หลังการเสนอขายคิดเป็นสัดส่วน 35.47% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

2) หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบัน จำนวน 35.00 ล้านหุ้น หลังการเสนอขายคิดเป็นสัดส่วน 46.05% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

3) หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่เสนอขายต่อผู้มีอุปการคุณของบริษัท และบริษัทย่อย จำนวน 11.32 ล้านหุ้น หลังการเสนอขายคิดเป็นสัดส่วน 14.90% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

4) หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่เสนอขายต่อกรรมการ และ / หรือ ผู้บริหารของบริษัท จำนวน 2.72 ล้านหุ้น หลังการเสนอขายคิดเป็นสัดส่วน 3.58% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ภายใต้ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 53.00 บาท บริษัทจะได้รับเงินเพิ่มทุนรวม 3.94 พันล้านบาท โดยจะนำไปใช้ในการขยายธุรกิจของบริษัทเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต แบ่งเป็น

1) การขยายพื้นที่โรงงาน ซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติมและขยายพื้นที่คลังสินค้า จำนวน 406 ล้านบาท (จะลงทุนในช่วงปี 2561-2562)

2) ขยายช่องทางการจัดจำหน่ายและเสริมสร้างศักยภาพศูนย์กระจายสินค้า จำนวน 256 ล้านบาท (จะลงทุนในช่วงปี 2561-2562)

3) ปรับปรุงสำนักงานของบริษัท และวางระบบเครือข่ายที่เกี่ยวข้อง จำนวน 40 ล้านบาท (จะลงทุนในช่วงปี 2561-2562)

4) ปรับปรุงฝ่ายวิจัยและพัฒนาของบริษัท จำนวน 60 ล้านบาท (จะลงทุนในช่วงปี 2561-2562)

และส่วนที่เหลือราว 3.53 พันล้านบาท จะใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน

โดยภายใต้หลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ห้ามขายหุ้น (Silent Period) สัดส่วน 55% ของทุนเรียกชำระแล้ว หรือ คิดเป็น 173.8 ล้านหุ้น หลังเสนอขายหุ้น IPO เป็นระยะเวลา 1 ปี นับจากวันแรกที่บริษัทเข้าซื้อขายในตลาดฯ (โดยหากครบกำหนด 6 เดือนแรกหลังเข้าซื้อขายในตลาดฯ จะสามารถขายได้จำนวน 25% ส่วนที่เหลือ 75% จะขายได้เมื่อครบกำหนด 1 ปี) โดยภายหลังจากเสนอขายหุ้น IPO จะทำให้มีหุ้นที่สามารถจำหน่ายได้ ณ วันเข้าเทรด 26 ธ.ค.2560 จำนวน 28.32 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วน 8.96% ของทุนเรียกชำระหลังการเสนอขาย ซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าราคาเสนอขาย จึงอาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้น

ราคา IPO 53 บาท คิดเป็น P/E ที่ 54.08 เท่า มากกว่ากลุ่ม

การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในราคาขาย 54 บาท เทียบกับข้อมูล EPS ย้อนหลัง 4 ไตรมาส (1 ต.ค. 2559 – 30 ก.ย. 2560) ที่ 0.98 บาท (Fully diluted) คิดเป็น Trailing PER ที่ 54.08 เท่า สูงกว่าบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันอย่าง KAMART ที่มีค่า Trailing PER ที่ 24.64 เท่า แต่ยังต่ำกว่า BEAUTY ที่มีค่า Trailing PER ที่ 60.12 เท่า

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณารูปแบบการทำธุรกิจของ DDD ที่ใช้โรงงานของตนเองในการผลิตสินค้าออกจำหน่ายเป็นหลัก น่าจะคล้ายกับรูปแบบการทำธุรกิจของ KAMART ที่มีโรงงานสำหรับใช้ผลิตสินค้าเป็นของตนเอง มากกว่ารูปแบบธุรกิจของ BEAUTY หรือ RS ที่ไม่มีโรงงานเป็นของตนเอง โดยใช้วิธีจ้างผลิต (OEM) แทน โดยมีจุดแข็งและจุดอ่อนที่แตกต่างกัน รายละเอียด ดังนี้

1) จุดแข็งหลักของรูปแบบธุรกิจที่ใช้ OEM เป็นหลัก (BEAUTY และ RS) คือมีต้นทุนคงที่ (Fixed cost) ต่ำ เพราะไม่มีค่าเสื่อมราคาจากโรงงานและค่าจ้างพนักงานที่ทำงานในโรงงาน และมีความยืดหยุ่นมากกว่าในกรณีที่ต้องการสร้างผลิตภัณฑ์รุ่นใหม่เพื่อเกาะกระแสนิยม หรืออาจสร้างกระแสนิยมขึ้นมาเองได้

2) จุดแข็งหลักธุรกิจที่มีโรงงานเป็นของตนเอง (DDD และ KAMART) คือ จะทำให้บริษัท มีโอกาสสร้างประสิทธิภาพการทำการค้าได้มากกว่า ในกรณีที่อัตราการใช้กำลังผลิตอยู่ในระดับสูง (80% - 90%) เนื่องจากจะได้ผลจากการประหยัดจากขนาด แต่เนื่องจากโรงงานผลิต จะมีแม่พิมพ์ของตนเอง

ทำให้ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงรูปแบบผลิตภัณฑ์ไปจากเดิมได้มากนัก ไม่มีความยืดหยุ่นเท่าการใช้ OEM การเติบโตในระยะยาว จึงต้องพึ่งพาความแข็งแกร่งของแบรนด์ (Brand loyalty) ซึ่งในการสร้างความแข็งแกร่ง จำเป็นต้องทำการตลาดมากกว่า และต้องทำอย่างต่อเนื่อง นำมาซึ่งค่าใช้จ่ายในการขายที่มากกว่า

อย่างไรก็ตาม BEAUTY นอกจากจะมีความยืดหยุ่นสูง ยังมีอีกหนึ่งจุดแข็งที่คู่แข่งรายอื่นยังเทียบได้ยาก คือการมีหน้าร้านเป็นของตนเองมากที่สุด กว่า 300 แห่ง (KAMART ณ สิ้นปี 2559 มีร้านค้าของตนเองราว 51 แห่ง) ช่วยให้ผู้สามารถกระจายสินค้าและสร้างการรับรู้แบรนด์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แต่ทั้งนี้ จุดร่วมอย่างหนึ่งที่ DDD มีเหมือนกันกับ BEAUTY คือสามารถจับกลุ่มตลาดลูกค้าชาวจีนได้ ส่งผลให้ยอดขายต่างประเทศเติบโตก้าวกระโดด สะท้อนจากในงวด 9M60 ยอดขายต่างประเทศของ DDD และ BEAUTY เติบโตสูงถึง 295.1% มาอยู่ที่ 457.9 ล้านบาท และ 194.1% มาอยู่ที่ 320.4 ล้านบาท ตามลำดับ

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. รายได้หลักของ DDD มาจากการผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ "SNAILWHITE" ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ของแบรนด์ เช่น ผู้บริโภคแพ้ผลิตภัณฑ์บำรุงผิว หรือมีผู้ประสงค์ร้ายกับบริษัท ทำการปล่อยข่าวเท็จต่างๆ เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ของบริษัท อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลการดำเนินงานของบริษัท ได้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้ให้ความสำคัญกับคุณภาพของผลิตภัณฑ์เป็นอันดับแรก จึงเชื่อว่า ความเสี่ยงจากการที่ภาพลักษณ์ของแบรนด์จะถูกผลกระทบในเชิงลบนั้นมีโอกาสเกิดขึ้นได้น้อย นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนที่จะออกเครื่องหมายการค้า หรือแบรนด์อื่น สำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ เพื่อตอบสนองความต้องการที่แตกต่างของกลุ่มผู้บริโภคอื่นๆ ซึ่งจะเป็นการขยายฐานลูกค้าและกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพิงกลุ่มผลิตภัณฑ์เดิมได้
2. รายได้หลักของบริษัท มาจากการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ SNAILWHITE Facial Cream ดังนั้น หากมีผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์ และ / หรือ การลดลงของยอดขายของผลิตภัณฑ์ SNAILWHITE Facial Cream อาจทำให้ผลการดำเนินงาน ลดลง
3. ผลิตภัณฑ์ของบริษัท ทุกผลิตภัณฑ์มีสารสกัดจากเมือกหอยทากเป็นส่วนประกอบที่สำคัญ ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบในทางลบกับเมือกหอยทาก เช่น การขาดแคลนหรือความยากลำบากในการจัดหาสารสกัดจากเมือกหอยทาก เนื่องจาก สารสกัดจากเมือกหอยทากเป็นวัตถุดิบจากธรรมชาติ ซึ่งปริมาณที่มีในธรรมชาติไม่สามารถควบคุมได้ รวมถึงหากความนิยมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน
4. ที่ผ่านมามีผลิตภัณฑ์ของบริษัท ได้รับความนิยมอย่างมากในกลุ่มผู้บริโภคสัญชาติจีน โดยบริษัทมีการพึ่งพิงลูกค้าสัญชาติจีน ทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านการส่งออกไปยังประเทศจีน และประเทศฮ่องกง โดยตัวแทนจัดจำหน่ายในประเทศจีน คือ Riya Home และมีการขายสินค้าอย่างมีนัยสำคัญให้แก่ตัวแทนจัดจำหน่ายในประเทศไทย คือ เดอะโพธิ์ตัน ซึ่งมีลูกค้าส่วนใหญ่ที่มีสัญชาติจีน รวมกันกว่า 50% ของยอดขายทั้งหมดก่อนหน้านี้ส่วนลดทางการค้าในปี 2559 และงวด 9M60 ดังนั้น หากบริษัทสูญเสียรายได้จากลูกค้าสัญชาติจีน จากปัจจัยต่างๆ อาทิ เศรษฐกิจโลกชะลอตัว การเปลี่ยนแปลงนโยบายจากภาครัฐ หรือปัจจัยใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อนักท่องเที่ยวชาวจีนที่จะเข้ามาในประเทศไทย หรือส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของลูกค้าสัญชาติจีน อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน