

KCE : บมจ.เคซีอี อิเลคโทรนิคส์

คุ้มค่าที่จะรอ

เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ KCE โดยคาดว่าระยะสั้น ผลการดำเนินงานยังคงมีปัจจัยลบรุมเร้ากดดันยังไม่หมดไป ได้แก่ 1) เศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) เงินบาทแข็งค่า และ 3) ราคาวัตถุดิบผันผวน เราคาดว่า ปัจจัยเหล่านี้ จะทำให้แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2023 จะหดตัวเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน อย่างไรก็ตาม เรายังมีมุมมองบวกต่ออุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ว่าจะยังเติบโตจากการนำชิ้นส่วนประกอบในสินค้าสำเร็จรูปมากขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการเติบโตไปกับกลุ่มยานยนต์ไฟฟ้า (EV)

แนวโน้มกำไรลดลงเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน : เราคาดว่าผลการดำเนินงานปี 2023 จะหดตัวจากผลกระทบที่เกิดขึ้นจากคำสั่งซื้อที่ลดลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, อัตรากำไรจะหดตัวจากการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง รวมถึงแนวโน้มเงินบาทแข็งค่า เราคาดยอดขาย 17,102 ลบ. -7% y-y คาดอัตรากำไรขั้นต้นหด 1.5% เหลือ 21.3% และคาดกำไรสุทธิที่ 1,794 ลบ. มีแนวโน้มหดตัว -23% y-y

มูลค่าเหมาะสม 38.00 บาท/ หุ้น : เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E23x ที่ 25 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยการซื้อขายในอดีต 7 ปีย้อนหลังของบริษัท

ความเสี่ยง : เศรษฐกิจโลกชะลอตัวส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อเนื่องจาก สัดส่วนการขายมากกว่า 60% อิงกับกลุ่มยานยนต์โลก, ความผันผวนของราคาวัตถุดิบเนื่องจากวัตถุดิบคิดเป็น 40% ของต้นทุนการผลิต โดยราคาที่ผันผวนจะกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้น โดยราคาทองแดงที่เปลี่ยนแปลงทุกๆ 10% จะกระทบอัตรากำไรขั้นต้นราว 1% ขณะที่เงินบาทที่แข็งค่า จะกระทบต่อกำไรขั้นต้นเช่นกันเนื่องจากตลาดส่งออกคิดเป็น 85% ของยอดขายรวม โดยเงินบาทที่เปลี่ยนแปลงทุกๆ 1% กระทบอัตรากำไรขั้นต้น 0.5% ขณะที่ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีใหม่ อาจกระทบต่อคำสั่งซื้อได้

นารี อภิเสวตกานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971
naree.a@liberator.co.th

KCE

HOLD
Rating

TP 23E
From n.a.

THB38.00

method

P/E 25 เท่า

Closing price

THB38.25

Upside/Downside

-0.6%

หากศก.ฟื้น ก็พร้อมบิน

“รายได้ 60-70% อิงกับกลุ่มยานยนต์ที่มีความอ่อนไหวต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งได้สะท้อนที่ผลกำไร และราคาหุ้นไปแล้ว อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่า การใช้รถยนต์ไฟฟ้า(EV) ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก จะลดผลกระทบนี้ลงได้ เพียงแต่ต้องรอฟื้น 2Q23 ไปก่อน เพื่อเช็คว่าทุกอย่างจะฟื้นตัวได้หรือไม่ จึงจะเป็นช่วงเวลาเหมาะสมสำหรับลงทุนรอบใหม่ ซึ่งทั้งหากเศรษฐกิจโลกกลับมาฟื้นตัวอย่างที่คาด กำลังการผลิตเดิมก็เพียงพอรองรับคำสั่งซื้อได้ และมีกำลังการผลิตใหม่รออยู่อีกด้วย เราจึงอาจได้เห็นช่วงเวลาที่ดีคล้ายวัฏจักรปี 2016 และ 2021 ได้ ระหว่างนี้เทรดเล่นรอบไปก่อนได้”

KEY FINANCIALS

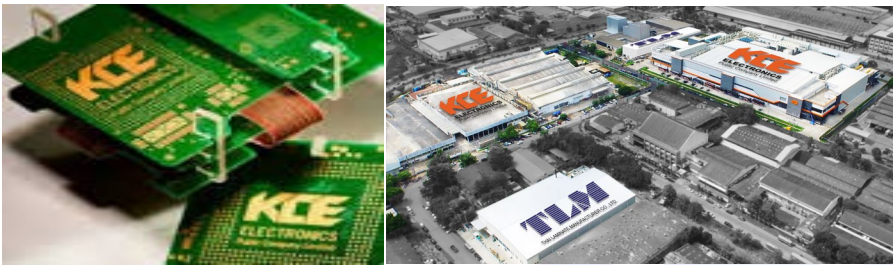
FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	14,938	18,456	17,102	18,838
Net Profit (THBm)	2,426	2,317	1,794	2,062
EPS (THB)	2.05	1.96	1.52	1.74
P/E (x)	18.6	19.5	25.2	21.9
BVPS (THB)	11.38	11.38	11.89	12.74
P/B (x)	3.4	3.4	3.2	3.0
DPS (THB)	1.30	1.60	0.90	0.95
Dividend Yield (%)	3.4	4.2	2.3	2.5
Debt/Equity (x)	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	18.1	17.3	12.8	13.8

Source: Company, LIB Research estimates

**Multiples and yields are based on latest closing price

การประกอบธุรกิจ : บริษัทจัดในปี 1982 เพื่อผลิตและจำหน่ายแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ PCB ซึ่งเป็นแผ่น Epoxy Glass ที่มีสื่อนำไฟฟ้า เช่น ตะกั่ว ทองแดงเคลืออยู่ และผลิตแผ่น PCB หลายชั้น ซึ่งเป็นชิ้นส่วนพื้นฐานสำคัญในการประกอบเครื่องคอมพิวเตอร์ เครื่องมือสื่อสารโทรคมนาคม อุตสาหกรรมยานยนต์ และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ โดยมีโรงงานผลิตหลัก 2 แห่งที่ ลาดกระบัง กำลังการผลิต 2.1 ล้านตารางฟุตต่อเดือน และจ.อยุธยา 1.5 ล้านตารางฟุตต่อเดือน

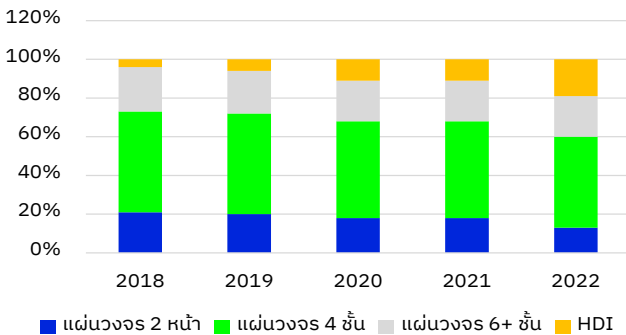
รูปที่ 1 : ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัท และ โรงงาน ลาดกระบัง



ที่มา : Company report

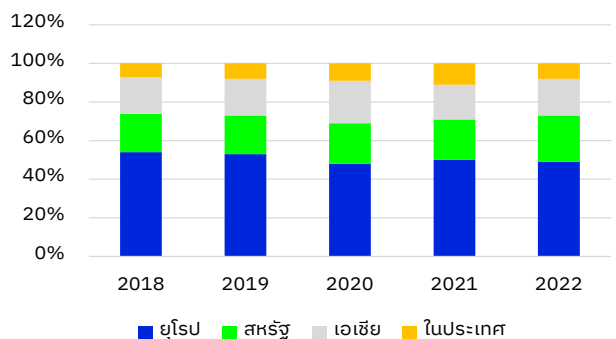
โครงสร้างรายได้ : บริษัทผลิตและจำหน่ายแผ่น PCB ขนาดตั้งแต่วงจร 2 หน้าจนถึง HDI เพื่อขายในประเทศ และส่งออกโดยตลาดหลักราว 50% ของยอดขาย คือ ยุโรป กลุ่มลูกค้าหลักคืออุตสาหกรรมยานยนต์คิดเป็น 70% ของยอดขาย

รูปที่ 2 : สัดส่วนยอดขาย แยกตามผลิตภัณฑ์ของบริษัท



ที่มา : Company report

รูปที่ 3 : สัดส่วนยอดขาย แยกตามภูมิศาสตร์

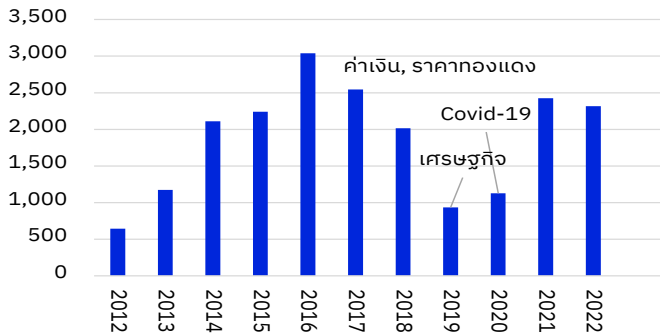


ที่มา : Company report

ผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา : ปี 2020-22 ผลการดำเนินงานฟื้นตัวขึ้นหลังสถานการณ์ Covid-19 คลี่คลายทำให้การผลิตทั้งจากลูกค้าและบริษัทเริ่มกลับสู่ภาวะปกติอีกครั้ง ส่งผลให้คำสั่งซื้อและการใช้กำลังการผลิตดีขึ้น โดยปี 2020 บริษัทมีกำไรสุทธิ 1,127 ลบ. +21% y-y และปี 2021 กำไรสุทธิเร่งตัวขึ้น +115% y-y เป็น 2,426 ลบ. จากยอดขายเติบโต +26% y-y และยังได้ผลบวกจากเงินบาทที่อ่อนค่าอีกด้วย

ปี 2022 กำไรสุทธิ 2,317 ลบ. หดตัว -5% y-y ได้รับผลจากการขาดแคลนชิป และปกติบริษัทจะมีสต็อกไว้ผลิตราว 1.5 เดือน และเป็นช่วงที่ราคาวัตถุดิบสูงส่งผลให้อัตรากำไรหดตัวลง

รูปที่ 4 : ผลกระทบต่อกำไรในแต่ละปี (ลบ.)



ที่มา : Company report

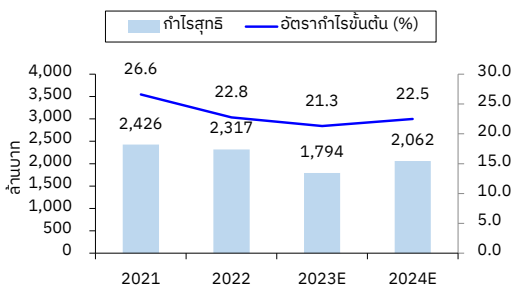
ปี 2023 กำไรจะหดตัวเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน : เราคาดว่า การดำเนินงานปี 2023 ยังหดตัว y-y โดยผลการดำเนินงานอ่อนลง ตั้งแต่ 4Q22 และคาดว่าจะยังต่อเนื่องจนถึง 2Q23 จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ส่งผลต่อคำสั่งซื้อใหม่ที่ยังไม่ฟื้นตัว คาดยอดขายจะหด -4% y-y เป็น 510 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อีกทั้งผลจากวัตถุดิบราคาสูงที่มีอยู่ คาดจะยังส่งผลต่อการผลิตจนถึงปลาย 2Q23, อีกทั้ง เงินบาทที่แข็งค่า และการใช้กำลังการผลิตที่น้อยกว่า y-y ทำให้แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin, GPM) คาดจะหดเหลือเพียง 21.3% ส่วนกำไรสุทธิคาดว่าจะลดลงเหลือ 1,794 ลบ. -5% y-y

รูปที่ 5 : สมมติฐานสำคัญ (ล้านเหรียญ)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย	372	469	530	510	562
ค่าเงินบาท		31.82	35.03	33.50	33.50
GPM (%)		26.6	22.8	21.3	22.5

ที่มา : Company report, LIB Research est.

รูปที่ 6 : คาดการณ์กำไรปี 2023-2024

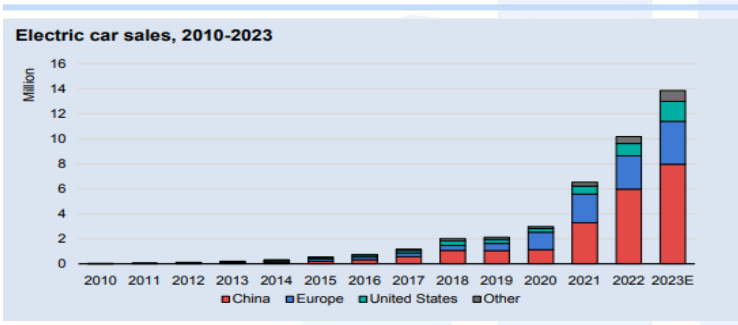


ที่มา : Company report, LIB Research est.

ปัจจัยหนุนการเติบโต : การเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วน PCB อันดับต้นๆ ของโลก ทำให้บริษัทมีความได้เปรียบและเป็นที่ยอมรับของลูกค้า อีกทั้งยังสามารถผลิตป้อนสายการผลิตรถยนต์แบบเดิม (สันดาป) และรถยนต์ไฟฟ้าแบบใหม่ อีกทั้งจะมีเพิ่มการผลิตสินค้า margin สูงอย่าง HDI ในสัดส่วนมากขึ้น และอยู่ระหว่างขยายกำลังการผลิตขึ้นราว 3-4 แสนตารางฟุตต่อไตรมาสใน 2H23 อีกด้วย

IEA คาดยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าโลกในปี 2023 จะเพิ่มเป็น 14 ล้านคัน +35% y-y ซึ่งคิดเป็น 18% ของยอดขายรถยนต์รวมของโลก โดยตลาดหลักๆ ยังคงเป็น จีน, ยุโรป และสหรัฐฯ ที่ยังมีการเพิ่มขึ้นของยอดขายที่ดี อย่างไรก็ตาม แม้ยอดขายในกลุ่มดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ y-y แต่ก็ยังคิดเป็นเพียง 18% ของยอดขายรวม ทำให้เรามองว่าไม่สามารถลดผลกระทบจากการหดตัวของยอดขายรถยนต์แบบสันดาปได้อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นอีกปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้ออีกด้วย

รูปที่ 7 : คาดการณ์ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าโลก (ล้านคัน)



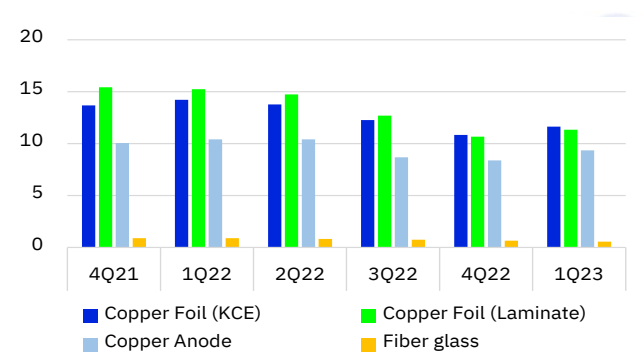
ที่มา : IEA

อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า หากเศรษฐกิจโลกกลับมาฟื้นตัวได้ บริษัทจะกลายเป็น ผู้มีความพร้อมในลำดับต้นๆ ที่จะรองรับ ทั้งจากกำลังการผลิตที่มี และการขยายกำลังการผลิตในส่วน HDI รองรับคำสั่งซื้อใหม่ ดังนั้นเศรษฐกิจโลกจึงเป็นตัวแปรสำคัญของความเร็วในการฟื้นตัวของบริษัท

ความเสี่ยงการดำเนินงาน : ประกอบไปด้วย

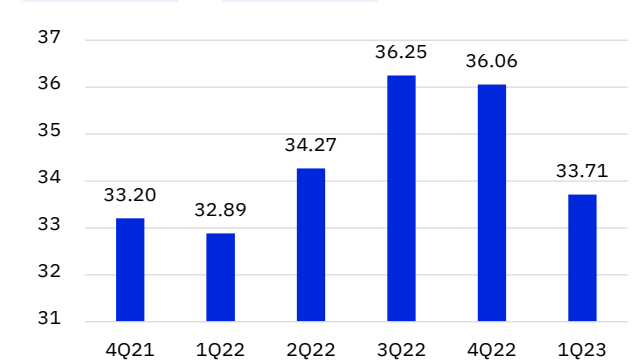
- 1) เศรษฐกิจโลกชะลอตัวส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ เนื่องจากยอดขายมากกว่า 60% จะอิงกับกลุ่มยานยนต์
- 2) ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ เนื่องจากวัตถุดิบคิดเป็น 40% ของต้นทุนการผลิต ราคาที่ผันผวนจะกดดันต่ออัตรากำไร โดยเฉพาะราคาทองแดงที่หากเปลี่ยนแปลงทุก ๆ 10% กระทบอัตรากำไรขั้นต้นราว 1%
- 3) เงินบาทแข็งค่า จะกระทบต่อกำไรเช่นกันเนื่องจากพึ่งพิงการส่งออกมากกว่า 85% โดยเงินบาทที่เปลี่ยนแปลงทุกๆ 1% จะกระทบอัตรากำไรขั้นต้นราว 0.5%
- 4) โรคระบาดกระทบต่อการผลิตทั้งของลูกค้าและบริษัท
- 5) การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอาจกระทบต่อคำสั่งซื้อได้

รูปที่ 8 : ราคาวัตถุดิบหลัก (เหรียญ/ กก.)



ที่มา : Company report * Fiber glass (เหรียญ/ เมต)

รูปที่ 9 : อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ เหรียญสหรัฐ)



ที่มา : Company report

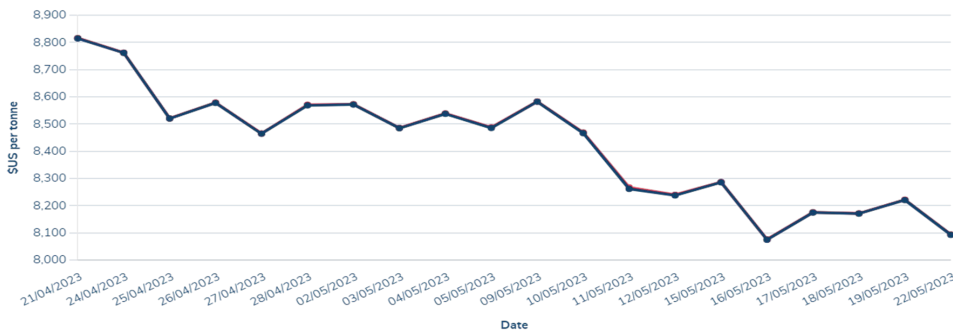
การสร้างโรงงานใหม่ล่าช้ากว่าแผน : แผนการก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ที่ นิคมฯ โธณะ จ.อยุธยา เงินลงทุน 8,060 ลบ. จะมีกำลังการผลิตเพิ่มอีก 1 ล้านตารางฟุตต่อเดือน แต่เนื่องด้วยการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ผู้บริหารตัดสินใจเลื่อนการก่อสร้างออกไปจนกว่าทุกอย่างจะคลี่คลาย โดยหากบริษัทตัดสินใจก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ต่อ คาดจะใช้เวลาราว 1 ปี และนั่นก็เป็นสัญญาณการกลับมาฟื้นตัวของคำสั่งซื้อได้

รูปที่ 10 : การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทกระทบกับกำไร และราคาเหมาะสม

อัตราแลกเปลี่ยน	กำไรสุทธิ (ลบ.)	ราคาเหมาะสม (บาทต่อหุ้น)
33.00	1,777	37.50
33.55	1,794	38.00
34.00	1,812	38.50
34.50	1,829	38.75

ที่มา : LIB Research est.

รูปที่ 11 : ราคาทองแดง LME (เหรียญต่อตัน)



ที่มา : LME.COM

การขึ้นค่าแรงกระทบกำไรราว 3% : ณ สิ้นปี 2022 บริษัทมีพนักงานทั้งสิ้น 2,737 คน ซึ่งเป็นระดับปฏิบัติการมากกว่า 90% โดยปี 2023 ค่าแรงขั้นต่ำใน จ.อยุธยา อยู่ที่ 343 บาทต่อวัน ซึ่งปกติ โรงงานส่วนใหญ่ในตลาด จะจ่ายค่าแรงมากกว่าค่าแรงขั้นต่ำอยู่แล้ว แต่จากนโยบายของรัฐบาลใหม่ที่อาจมีการให้ปรับขึ้นค่าแรง เราคาดว่า บริษัทมีแนวโน้มจะปรับขึ้นด้วยเช่นกัน โดยค่าแรงนั้นคิดเป็น 7% ของต้นทุนการผลิต ดังนั้นหากมีการปรับขึ้นค่าแรงราว 10% เราประเมินว่า จะกระทบประมาณกำไรราว 3%

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	14,938	18,456	17,102	18,838
ต้นทุนขาย	10,965	14,254	13,460	14,599
กำไรขั้นต้น	3,973	4,202	3,643	4,238
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,656	1,919	1,984	2,185
EBITDA	3,298	3,343	2,730	3,135
รายได้อื่น	202	224	212	200
ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า	17	19	20	21
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	2,537	2,526	1,891	2,274
ดอกเบี้ยจ่าย	44	72	96	113
กำไรก่อนภาษี	2,493	2,454	1,795	2,162
ภาษีจ่าย	221	144	124	150
กำไรหลังภาษี	2,271	2,311	1,670	2,012
รายการพิเศษ	190	36	149	80
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,461	2,347	1,819	2,091
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(35)	(29)	(25)	(30)
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	2,426	2,317	1,794	2,062
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	2,237	2,281	1,646	1,982

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EF)	2.05	1.96	1.52	1.74
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	1.89	1.93	1.39	1.68
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	1.30	1.60	0.90	0.95
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	11.38	11.38	11.89	12.74

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	1,966	1,145	2,169	2,154
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	4,394	4,900	4,451	4,903
สินค้าคงคลัง	4,841	4,908	4,425	4,800
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	592	127	147	254
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	11,794	11,079	11,193	12,110
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	8,979	8,864	8,944	8,957
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	211	170	189	193
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	38	36	56	76
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	618	537	927	805
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	10,157	9,914	10,422	10,335
สินทรัพย์รวม	21,951	20,993	21,615	22,445
เงินกู้ระยะสั้น	2,543	2,915	2,400	2,281
เจ้าหนี้การค้า	4,246	3,249	3,503	3,800
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	159	80	79	40
หนี้สินหมุนเวียนรวม	6,948	6,244	5,982	6,120
เงินกู้ระยะยาว	1,117	904	1,126	900
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	384	347	422	382
หนี้สินรวม	8,509	7,548	7,563	7,439
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	591	591	591	591
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,146	2,157	2,157	2,157
กำไรสะสม	10,680	10,675	11,287	12,226
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	62	56	68	61
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	13,380	13,389	13,984	14,945

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	2,461	2,347	1,819	2,091
ค่าเสื่อมราคา	982	1,039	1,071	1,081
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(1,980)	(1,706)	210	(1,084)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,878	2,248	3,445	2,525
อื่นๆ	0.00	0.00	0.00	0.00
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	1,735	2,036	3,315	2,369
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,717)	(1,011)	(1,192)	(1,191)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(2,212)	(548)	(1,150)	(1,175)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	93	10	38	38
เงินกู้สุทธิ หักจ่ายค่าธรรมเนียม	1,236	160	103	(18)
เงินปันผล	(952)	(1,206)	(2,399)	(1,182)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	74	(2,314)	(1,140)	(1,210)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(402)	(826)	1,025	(16)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	26	5	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	1,966	1,145	2,169	2,154

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	26.6	22.8	21.3	22.5
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	11.1	10.4	11.6	11.6
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	15.5	12.4	9.7	10.9
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	15.0	12.4	9.6	10.5
อัตรากำไรสุทธิ (%)	16.2	12.6	10.5	10.9
ROE (%)	18.1	17.3	12.8	13.8
ROA (%)	11.1	11.0	8.3	9.2
วงจรเงินสด (วัน)	142.1	121.6	128.2	119.3
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน(x)	0.6	0.6	0.5	0.5
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย(x)	58.0	35.0	19.7	20.2
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	3.4	4.2	2.3	2.5

อัตราดอกเบี้ยโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	29.6	23.6	-7.3	10.1
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	23.8	15.9	3.4	10.1
EBITDA	51.0	1.4	-18.4	14.8
EBIT	96.6	-0.4	-25.2	20.3
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	98.0	2.0	-27.9	20.4
กำไรสุทธิ	115.3	-4.5	-22.6	14.9

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย (ล้านเหรียญสหรัฐ)	469.0	530.0	509.8	562.3
อัตราแลกเปลี่ยน	31.82	35.03	33.50	33.50
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	26.60	22.80	21.3	22.5

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อัตราดอกเบี้ยโตล่าสุด

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้อันหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%






ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2022

▲▲▲▲▲																
AAV	ARIP	BGRIM	CNT	EA	GGC	INTUCH	LANNA	MOONG	PAP	PTT	SCB	SIS	SUSCO	TISCO	TSTH	WACOAL
ADVANC	ASP	BIZ	COLOR	EASTW	GLAND	IP	LHFG	MSC	PCSGH	PTTEP	SCC	SITHAI	SUTHA	TK	TTA	WAVE
AF	ASW	BKI	COM7	ECF	GLOBAL	IRC	LIT	MST	PDG	PTTGC	SCCC	SMPC	SVI	TKN	TTB	WHA
AH	AUCT	BOL	COMAN	ECL	GPI	IRPC	LOXLEY	MTC	PDJ	PYLON	SCG	SNC	SYMC	TKS	TTCL	WHAUP
AIRA	AWC	BPP	COTTO	EE	GPSC	ITEL	LPN	MVP	PG	Q-CON	SCGP	SONIC	SYNTEC	TKT	TTW	WICE
AJ	AYUD	BRR	CPALL	EGCO	GRAMMY	IVL	LRH	NCL	PHOL	QH	SCM	SORKON	TACC	TMILL	TU	WINNER
AKP	BAFS	BTS	CPF	EPG	GULF	JTS	LST	NEP	PLANB	QTC	SCN	SPALI	TASCO	TMT	TVDH	XPG
AKR	BAM	BTW	CPI	ETC	GUNKUL	JWD	MACO	NER	PLANET	RATCH	SDC	SPI	TCAP	TNDT	TVI	ZEN
ALLA	BANPU	BWG	CPN	ETE	HANA	K	MAJOR	NKI	PLAT	RBF	SEAFCO	SPRC	TEAMG	TNITY	TVO	
ALT	BAY	CENDEL	CRC	FN	HARN	KBANK	MAKRO	NOBLE	PORT	RS	SEAOIL	SPVI	TFMAMA	TOA	TWPC	
AMA	BBIK	CFRESH	CSS	FNS	HENG	KCE	MALEE	NSI	PPS	S	SE-ED	SSC	THANA	TOP	U	
AMARIN	BBL	CGH	DDD	FPI	HMPRO	KEX	MBK	NVD	PR9	S&J	SELIC	SSSC	THANI	TPBI	UAC	
AMATA	BCP	CHEWA	DELTA	FPT	ICC	KGI	MC	NYT	PREB	SAAM	SENA	SST	THCOM	TQM	UBIS	
AMATAV	BCPG	CHO	DEMCO	FSMART	ICHI	KKP	MCOT	OISHI	PRG	SABINA	SENAJ	STA	THG	TRC	UPOIC	
ANAN	BDMS	CBMT	DOHOME	FVC	III	KSL	METCO	OR	PRM	SAMART	SGF	STEC	THIP	TRUE	UV	
AOT	BEM	CK	DRT	GC	ILINK	KTB	MFEC	ORI	PSH	SAMTEL	SHR	STGT	THRE	TSC	VCOM	
AP	BEYOND	CKP	DTAC	GEL	ILM	KTC	MINT	OSP	PSL	SAT	SICT	STI	THREL	TSR	VGI	
APURE	BGC	CM	DUSIT	GFPT	IND	LALIN	MONO	OTO	PTG	SC	SIRI	SUN	TIPCO	TSTE	VIH	
▲▲▲▲																
2S	AQUA	BH	CIG	DV8	HPT	JCKH	LHK	NDR	PIMO	PSTC	SAPPE	SMART	SVOA	TMD	TSE	WINMED
7UP	ARIN	BIG	CITY	EASON	HTC	JMT	M	NETBAY	PIN	PT	SAWAD	SMD	SVT	TMI	TVT	WORK
ABICO	ARROW	BJC	CIVIL	EFORL	HUMAN	JR	MATCH	NEX	PJW	PTC	SCAP	SMIT	SWC	TNL	TWP	WP
ABM	AS	BJCHI	CMC	ERW	HYDRO	KBS	MBAX	NINE	PL	QLT	SCI	SMT	SYNEX	TNP	UBE	XO
ACE	ASAP	BLA	CPL	ESSO	ICN	KCAR	MEGA	NNCL	PLE	RCL	SCP	SNNP	TAE	TNR	UEC	YUASA
ACG	ASEFA	BR	CPW	ESTAR	IFS	KIAT	META	NOVA	PM	RICHY	SE	SNP	TAKUNI	TOG	UKEM	ZIGA
ADB	ASIA	BRI	CRANE	FE	IIG	KISS	MFC	NPK	PMTA	RJH	SECURE	SO	TCC	TPA	UMI	
ADD	ASIAN	BROOK	CRD	FLOYD	IMH	KK	MGT	NRF	PPP	ROJNA	SFLEX	SPA	TCMC	TPAC	UOBKH	
AEONTS	ASIMAR	BSM	CSC	FORTH	INET	KOOL	MICRO	NTV	PPPM	RPC	SFP	SPC	TFG	TPCS	UP	
AGE	ASK	BYD	CSP	FSS	INGRS	KTIS	MILL	NUSA	PRAPAT	RT	SFT	SPCG	TFI	TPIPL	UPF	
AHC	ASN	CBG	CV	FTE	INSET	KUMWEL	MITSIB	NWR	PRECHA	RWI	SGP	SR	TFM	TPIPP	UTP	
AIE	ATP30	CEN	CWT	GBX	INSURE	KUN	MK	OCC	PRIME	S11	SIAM	SRICHA	TGH	TPLAS	VIBHA	
AIT	B	CHARAN	DCC	GCAP	IRCP	KWC	MODERN	OGC	PRIN	SA	SINGER	SSF	TIDLOR	TPS	VL	
ALUCON	BA	CHAYO	DHOUSE	GENCO	IT	KWM	MTI	ONEE	PRINC	SABUY	SKE	SSP	TIGER	TQR	VPO	
AMANAH	BC	CHG	DITTO	GJS	ITD	L&E	NATION	PACO	PROEN	SAK	SKN	STANLY	TIPH	TRITN	VRANDA	
AMR	BCH	CHOTI	DMT	GTB	J	LDC	NBC	PATO	PROS	SALEE	SKR	STC	TITLE	TRT	WGE	
APCO	BE8	CHOW	DOD	GYT	JAS	LEO	NCAP	PB	PROUD	SAMCO	SKY	STPI	TM	TRU	WIJK	
APCS	BEC	CI	DPAINT	HEMP	JCK	LH	NCH	PICO	PSG	SANKO	SLP	SUC	TMC	TRV	WIN	
▲▲▲																
A	AQ	BROCK	CMO	DCON	GIFT	IHL	KCM	MCS	NC	PF	ROCK	SOLAR	SVH	TKC	TTI	W
A5	AU	BSBM	CMR	EKH	GLOCON	INOX	KWI	MDX	NEWS	PK	RP	SPACK	TC	TNH	TYCN	WFX
AI	B52	BTNC	CPANEL	EMC	GLORY	JAK	KYE	MENA	NFC	PPM	RPH	SPG	TCCC	TNPC	UMS	WPH
ALL	BEAUTY	CAZ	CPT	EP	GREEN	JMART	LEE	MJD	NSL	PRAKIT	RSP	SQ	TCJ	TOPP	UNIQ	YGG
ALPHAX	BGT	CCP	CSR	EVER	GSC	JSP	LPH	MORE	NV	PTECH	SIMAT	STARK	TEAM	TPCH	UPA	
AMC	BLAND	CGD	CTW	F&D	HL	JUBILE	MATI	MPIC	PAF	PTL	SISB	STECH	THE	TPOLY	UREKA	
APP	BM	CMAN	D	FMT	HTECH	KASET	M-CHAI	MUD	PEACE	RAM	SK	SUPER	THMUI	TRUBB	VARO	

Score Range	Number of Logo	Description
Less than 50	No logo given	-
50 - 59		Pass
60 - 69		Satisfactory
70 - 79		Good
80 - 89		Very Good
90 - 100		Excellent

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2022” เผยแพร่เมื่อ 27 ตุลาคม 2565 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง.ค.คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

