

## พว 3 หุ้นในกลุ่ม Online Travel Service ระดับชั้นนำของตลาดหุ้นสหรัฐ: Booking Holdings, Expedia และ AirBNB

ทำความเข้าใจ 3 หุ้นที่อยู่ในระดับแนวหน้า ในกลุ่ม Travel Service ของตลาดหุ้นสหรัฐ: Booking Holdings, Expedia และ AirBNB โดยที่หุ้น 3 ตัวนี้ คือ Top 3 ที่มีมูลค่า Market Cap ใหญ่อันดับต้นๆในกลุ่มของตนเอง

### World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 12 ก.ย. 23	วันที่ 13 ก.ย. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,467	-0.57%	+0.12%	Low	คาดการณ์ Retail Sales เดือน ส.ค. ที่น่าจะออกมาดีกว่าคาดการณ์ในคืนนี้ น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐ
Stoxx600 453	-0.18%	-0.32%	Low	คาดการณ์มีแนวโน้มเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรป จากการที่เราประเมินว่า อีซีบีน่าจะคงดอกเบี้ยในวันนี้
Nikkei225 32,706	+0.95%	-0.21%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะตอบรับเชิงบวกเล็กน้อย จากความเห็นของผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นที่จะยังไม่แทรกแซงตลาดเงินเยนในตอนนี้
Shanghai 3,123	-0.18%	-0.45%	Low	คาดการณ์ทางการเงินน่าจะประกาศหรือส่งสัญญาณมาตรการที่เป็นบวกต่อเศรษฐกิจจีนเพิ่มขึ้นอีก มีโอกาสจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นจีน
SET 1,535.31	+0.30%	-0.66%	High	คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ล่าสุด สูงเกิน \$90/B มีโอกาสส่งผลเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มพลังงาน น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย

### ดร.บุญธรรม รัตทิพย์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

**Booking Holdings บริการ online travel ผ่านแพลตฟอร์ม: บริการลูกค้าในการจอง** ตัวเครื่องบิน โรงแรม ผ่านบริการด้าน Online Travel ต่อสถานประกอบการซึ่งเป็น โรงแรมและโฮสเทล 400,000 แห่ง และอพาร์ทเมนต์ 1.9 ล้านยูนิต กว่า 220 ประเทศ

- **Booking Holdings ให้บริการ Online Travel #1 ของโลก:** เจ้าของ Priceline ซึ่ง ให้บริการจองแพ็คเกจท่องเที่ยว และรถเช่าในราคาถูก โดยรับรายได้จากเงิน rebate กระบวนการประมวลผลบัตรเครดิต ค่าบริการโฆษณา และค่าบริการจองโรงแรม โดย เป็นเจ้าของ Booking.com, Rentalcars, Agoda, KAYAK และ OpenTable โดยมี ยอดขายกว่า 85% นอกสหรัฐ มีรายได้ราว 55% ของยอดขายจากค่าธรรมเนียมที่ Travel Agency จ่ายให้ หรือ Agency Revenue ในขณะที่อีก 45% มาจากค่าโฆษณา และค่าธรรมเนียมจากสถานประกอบการ หรือ Merchant Revenue ในปี 2022 มี รายได้ที่ \$1.71 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 36% จากปีก่อน โดยยอดขายของกลุ่ม Merchant Revenue สูงขึ้น ด้านกำไรสุทธิ \$3.1 พันล้าน เพิ่มขึ้น 257% จากปีก่อน มีเงินสด \$1.23 หมื่นล้าน และกระแสเงินสดจากการปฏิบัติการ \$6.6 พันล้าน โดยมี Operating Margin ที่ 29.9% และอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ +58.66%
- **Valuation ของหุ้น BKNG:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น BKNG ในขณะ นี้โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือ ว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐราว 33% โดย BKNG มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 19.3 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 14.2 เท่า ทั้งนี้ BKNG มีอัตรา ผลตอบแทน ROA ณ 2Q23 อยู่ที่ 17.5% โดย Market Capitalization มีมูลค่า ประมาณ \$1.12 แสนล้าน ด้าน Consensus (ณ 11 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มี คำแนะนำ 'ซื้อ' 23 แห่ง 'ถือ' 11 แห่ง และ 'ขาย' 2 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า \$3,457.28 และราคาปัจจุบันที่ \$3,143.10 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 10%
- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

### รูปแสดง Valuation ของ Booking Holding ในตลาดหุ้นสหรัฐเทียบกับ Peer ณ 11 ก.ย. 2023

Analysis of BKNG US Multiples - Premium to Comps										
Current vs 2Y Average Historical Premium					2Y Historical Premium Range			Implied @ Hist Avg		
Metric	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Multiple	Price (USD)
<b>Current Price</b>							● Current ◆ Hist Avg			<b>3,143.10</b>
1) BF EV/EBITDA	41%	27%	14%	1.4		8%	—	44%	12.7x	2,808.83
2) BF P/E	33%	15%	18%	1.2		-12%	—	35%	16.7x	2,723.33
3) BF EV/EBIT	22%	7%	16%	1.2		-17%	—	25%	13.1x	2,724.72
4) BF EV/Rev	67%	54%	14%	0.5		-13%	—	104%	4.5x	2,883.99
5) LF P/BV	--	--	--	--		211%	—	273%	--	--

Summary of Current Multiples							
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF EV/EBITDA	BF P/E	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV
1) Booking Holdings Inc		112.18B	14.2x	19.3x	15.0x	4.9x	100.0x
Current Premium to Comps Mean			41%	33%	22%	67%	--
Mean (Including BKNG US)		60.50B	10.0x	14.5x	12.3x	2.9x	11.1x

ที่มา : Bloomberg

**Expedia ธุรกิจด้านบริการ OnlineTravel และ MetaSearch:** ให้บริการ Online Travel ให้กับกลุ่มนักท่องเที่ยวรายย่อยและธุรกิจขนาดเล็ก โดยนำเสนอบริการการจองตั๋วเครื่องบินและจองตั๋วเครื่องบินudy[ที่พักแบบ Real-time โดยให้บริการลูกค้าทั่วโลก

- **Expedia บริษัท Online Travel อันดับ 2 ของสหรัฐ:** เป็นบริษัท Online Travel ซึ่งนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการด้านการเดินทางเพื่อการท่องเที่ยวและผู้เดินทางภาคธุรกิจ โดยแบ่งธุรกิจเป็น 3 เซกเมนต์ ได้แก่ รายย่อย, B2B และ Trivago โดยเซกเมนต์รายย่อย ให้บริการด้านการท่องเที่ยวให้ลูกค้าทั่วโลกและบริการโฆษณาผ่านบริการ 2 แบนด์ ได้แก่ Expedia.com และ Hotels.com ด้านเซกเมนต์ B2B ให้บริการด้านธุรกิจองค์กรผ่าน Expedia Partner Solutions และ Egencia และเซกเมนต์ Trivago สร้างรายได้ผ่านการส่ง referral ต่างๆ ให้กับบริษัทท่องเที่ยวผ่านเว็บไซต์ที่เปรียบเทียบราคาที่พักและแพ็คเกจท่องเที่ยว ในปี 2022 Expedia มีรายได้รวมที่ \$1.16 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 35.7% จากปีก่อน ในขณะที่กำไรสุทธิ ประมาณ \$697 ล้าน โดยผลได้จากขาดทุนในปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงวิกฤตโควิด และมี Operating Margin ที่ 9.3% โดยมีเงินสด \$4.14 พันล้าน และ เงินสดจากการดำเนินงาน หรือ OCF ที่ \$3.44 พันล้าน และอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ +0.58%
- **Valuation ของหุ้น EXPE:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น EXPE ในขณะนี้ โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐราวกว่า 34% โดย EXPE มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 9.7 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 5.8 เท่า ทั้งนี้ EXPE มีอัตราผลตอบแทน ROA ณ 2Q23 อยู่ที่ 3.6% โดยที่ Market Capitalization มีมูลค่าประมาณ \$1.57 หมื่นล้าน ด้าน Consensus (ณ 11 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มีคำแนะนำ 'ซื้อ' 17 แห่ง 'ถือ' 15 แห่ง และ 'ขาย' 2 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าที่ \$127.09 และราคาปัจจุบันที่ \$108.49 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 17.1%
- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และการ disrupt ด้านเทคโนโลยี

**รูปแสดง Valuation ของ Expedia ในตลาดหุ้นสหรัฐเทียบกับ Peer ณ 11 ก.ย. 2023**

Analysis of EXPE US Multiples - Premium to Comps										3M	6M	1Y	2Y	5Y
Current vs 2Y Average Historical Premium					2Y Historical Premium Range					Implied @ Hist Avg				
Metric	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Multiple	Price (USD)				
<b>Current Price</b>														
1) BF EV/EBITDA	-35%	-23%	-12%	-1.1		-39%		3%	6.9x	127.52				
2) BF P/E	-34%	-18%	-16%	-0.9		-43%		19%	12.0x	135.19				
3) BF EV/EBIT	-27%	-12%	-14%	-0.9		-34%		18%	11.3x	129.00				
4) BF EV/Rev	-53%	-41%	-12%	-1.3		-59%		-13%	1.6x	138.14				
5) LF P/BV	52%	60% *	-8%	-0.2		9%		167%	9.4x	114.38				
View All Comps Below														
Summary of Current Multiples														
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF EV/EBITDA	BF P/E	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV							
11) Expedia Group Inc		15.55B	5.8x	9.7x	9.4x	1.3x	8.9x							
Current Premium to Comps Mean			-35%	-34%	-27%	-53%	52%							
Mean (Including EXPE US)		191.80B	8.9x	14.6x	12.9x	2.7x	5.9x							

ที่มา : Bloomberg

**AirBNB ธุรกิจตัวกลางด้านบริการเช่าที่พักระหว่าง P2P ผ่านทางออนไลน์:** เป็นบริษัทที่บริหารจัดการและดำเนินการจัดหาที่พักแบบออนไลน์ โดยทำการเชื่อมต่อระหว่างผู้ให้เช่าและลูกค้าเช่าหาและมาพบกันผ่านทางออนไลน์เพื่อทำการจองที่พัก โดยมีลูกค้าทั่วโลก

- AirBNB บริการให้เช่าพื้นที่ #1 สหรัฐ:** บริษัทให้บริหารจัดการและดำเนินการจัดหาที่พักแบบออนไลน์ รายได้หลักของ AirBNB มาจากส่วนต่างระหว่างราคาที่ผู้เช่าจ่ายและราคาที่เจ้าของเคสสถานได้รับ รวมถึงค่าโฆษณาที่เจ้าของเคสสถานมาจ้างบริษัทในการประชาสัมพันธ์ผลิตภัณฑ์และบริการที่ต้องการนำเสนอต่อผู้เช่าในโลกออนไลน์ หากพิจารณาถึงรายได้ของ AirBNB แยกตามภูมิภาค จะพบว่า รายได้จากทวีปอเมริกาเหนือคิดเป็น 40% ของรายได้ทั่วโลก โดยรายได้ในส่วนที่เหลือเป็นการกระจายของภูมิภาคยุโรป ตะวันออกกลาง และแอฟริกา ภูมิภาคอเมริกาใต้ และเอเชียแปซิฟิก ในสัดส่วนที่ขึ้นๆลง ตามอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค โดยในปี 2022 AirBNB มีรายได้รวมที่ \$8.39 พันล้าน เพิ่มขึ้น 40% จากปีก่อน ในขณะที่กำไรสุทธิ ประมาณ \$2.02 พันล้าน เพิ่มขึ้น 15 เท่า จากปีก่อน และมี Operating Margin ที่ 21.5% โดยมีเงินสด \$9.62 พันล้าน และ เงินสดจากการดำเนินงาน หรือ OCF ที่ \$3.43 พันล้านและอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ +18.06%
- Valuation ของหุ้น ABNB:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น ABNB ในขณะนี้โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐราวกว่า 123% โดย ABNB มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 32.6 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 22.7 เท่า ทั้งนี้ ABNB มีอัตราผลตอบแทน ROA ณ 2Q23 อยู่ที่ 11.4% โดยที่ Market Capitalization มีมูลค่าประมาณ \$9.53 หมื่นล้าน ด้าน Consensus (ณ 11 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มีคำแนะนำ 'ซื้อ' 18 แห่ง 'ถือ' 19 แห่ง และ 'ขาย' 5 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าที่ \$146.36 และราคาปัจจุบันที่ \$147.33 โดยที่มีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ -0.7%

**ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

**รูปแสดง Valuation ของ AirBNB ในตลาดหุ้นสหรัฐเทียบกับ Peer ณ 11 ก.ย. 2023**

Analysis of ABNB US Multiples - Premium to Comps										
Current vs 2Y Average Historical Premium					2Y Historical Premium Range			Implied @ Hist Avg		
Metric	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Multiple	Price (USD)
<b>Current Price</b>							● Current ● Hist Avg			<b>147.33</b>
1) BF EV/EBITDA	157%	141% *	15%	0.4		77%		260%	21.4x	138.70
2) BF P/E	123%	154% *	-31%	-0.5		83%		310%	37.2x	168.13
3) BF EV/EBIT	144%	134% *	10%	0.2		69%		245%	30.0x	141.20
4) BF EV/Rev	204%	181%	23%	0.9		123%		246%	7.5x	136.91
5) LF P/BV	--	--	--	--		95%		215%	--	--

Summary of Current Multiples							
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF EV/EBITDA	BF P/E	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV
1) <b>Airbnb Inc</b>		<b>95.36B</b>	22.7x	32.6x	31.4x	8.1x	18.5x
Current Premium to Comps Mean			157%	123%	144%	204%	--
Mean (Including ABNB US)		191.80B	8.9x	14.6x	12.9x	2.7x	5.9x

ที่มา : Bloomberg

## Disclosures & Disclaimer

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

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวเบอเรเตอร์ 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 นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์หรืออย่างรอบคอบร่วมกับ 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	CENTEL	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	CIMBT	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	MG	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	TIPIP	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	
AMANAHC	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	WIKI	
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 สนง.คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันรายงานฉบับดังนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

## Anti-Corruption Progress Indicator : as of 7<sup>th</sup> July 2022

### ได้รับการรับรอง CAC

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

### ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

AH	CHG	DHOUSE	EVER	J	KUMWEL	NRF	RS	SUPER	TQM	VIBHA			
ALT	CI	DOHOME	FLOYD	JMART	LDC	NUSA	SAK	SVT	TRT	W			
APCO	CPR	ECF	GLOBAL	JMT	MEGA	OR	SIS	TKN	TSI	WIN			
ASW	CPW	EKH	ILM	JTS	NCAP	PIMO	SSS	TMD	VARO				
B52	DDD	ETC	INOX	KEX	NOVA	PLE	STECH	TMI	VCOM				

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (7 ก.ค. 2565) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

## Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaronpan.w@liberator.co.th">Jaronpan.w@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตกานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวชย์, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810 และชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441