

## พบ 3 หุ้นคุณภาพ ระดับชั้นนำในกลุ่ม Soft Drink ของตลาดหุ้นสหรัฐ: Coca-Cola, PepsiCo และ Keurig Dr Pepper

ทำความเข้าใจ 3 หุ้นที่อยู่ในระดับแนวหน้า ในกลุ่ม Soft Drink ของตลาดหุ้นสหรัฐ: Coca-Cola, PepsiCo และ Keurig Dr Pepper โดยที่หุ้น 3 ตัวนี้ คือหุ้นที่มีมูลค่า Market Share ใหญ่อันดับต้นๆ ในเซกเมนต์นี้

### World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 22 ก.ย. 23	วันที่ 25 ก.ย. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,337	-0.23%	+0.40%	Low	ตลาดประเมินอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐยังคงเติบโตต่อในไตรมาสนี้ น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้
Stoxx600 450	-0.31%	-0.62%	Low	คาดตลาดประเมินผลประชุมเฟดว่ายังขึ้นดอกเบี้ยยังไม่สุด ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยยุโรปให้สูงขึ้น น่าจะมีแนวโน้มเป็นผลเชิงลบต่อตลาดหุ้นยุโรป
Nikkei225 32,678	-0.52%	+0.85%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะตอบรับเชิงลบเล็กน้อยต่อเนื่อง จากผลประชุมแบงก์ชาติญี่ปุ่นที่คงนโยบายตามเดิม
Shanghai 3,115	+1.55%	-0.54%	Low	คาดการณ์การจีนน่าจะประกาศหรือส่งสัญญาณมาตรการที่เป็นบวกต่อเศรษฐกิจจีนเพิ่มขึ้นอีก มีโอกาสจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นจีน
SET 1,507.36	+0.55%	-1.00%	High	คาดผลประชุมเฟดไม่ได้มีผลต่อตลาดหุ้นไทยเท่ากับนโยบายที่ประกาศเพิ่มเติมจากรัฐบาลใหม่ ซึ่งน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย

### ดร.บุญธรรม รจิตกัญญ์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

**Coca-Cola ยักษ์ใหญ่ในตลาดซอฟต์ดริงค์ อันดับ #1 ของโลก:** ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ซอฟต์ดริงค์ รวมถึงผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มที่ทำจากน้ำส้มด้วย โดยกระจายและทำการตลาดไปยังผู้ค้าปลีกและค้าส่งทั่วโลก รายได้ราว 65% ของทั้งหมดจากนอกสหรัฐ

- **Coca-Cola บริษัทซอฟต์ดริงค์ที่สินทรัพย์ขนาดใหญ่ที่สุดในโลก:** Top 5 แแบรนด์ ได้แก่ Coca-Cola, Sprite, Fanta, Coca-Cola Zero Sugar และ Diet Coke/Coca-Cola Light นอกจากนี้ ยังมีผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับน้ำดื่ม กาแฟ ชา น้ำผลไม้ เครื่องดื่มเกลือแร่ และแนว Plant-based โดยแบรนด์อื่นๆ อาทิ BODYARMOR, Minute Maid และ Powerade ในกว่า 200 ประเทศ มีธุรกิจใน 6 เซกเมนต์: อเมริกาเหนือ (35% ของรายได้รวม), การลงทุนด้านการผลิตขวด (20% ของรายได้รวม), ยุโรป ตะวันออกกลางและแอฟริกา (15% ของรายได้รวม), เอเชียแปซิฟิก (10% ของรายได้รวม), ละตินอเมริกา (10% ของรายได้รวม), และ Global Ventures (5% ของรายได้รวม) ในปี 2022 มีรายได้ที่ \$4.3 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อน โดยเติบโตเฉลี่ย 25% ระหว่างปี 2018 ถึง ปี 2022 ด้านกำไรสุทธิ \$9.5 พันล้าน ลดลง 2% จากปีก่อน จากค่าใช้จ่ายด้านปฏิบัติการที่สูงขึ้น โดยมีเงินสด \$9.5 พันล้าน และกระแสเงินสดจากการปฏิบัติการ \$1.1 หมื่นล้าน โดยมี Operating Margin ที่ 25.4% อัตราส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์ที่ 43.8% และอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ +1.27%
- **Valuation ของหุ้น KO:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น KO ในขณะนี้โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐราว 13% โดย KO มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 20.8 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 18 เท่า ทั้งนี้ KO มีอัตราผลตอบแทน ROE ณ 2Q23 อยู่ที่ 42.9% โดย Market Capitalization มีมูลค่าประมาณ \$2.49 แสนล้าน ด้าน Consensus (ณ 24 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มีคำแนะนำ 'ซื้อ' 21 แห่ง 'ถือ' 7 แห่ง และ 'ขาย' 0 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าที่ \$69.82 และราคาปัจจุบันที่ \$57.60 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 21.2%

- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

### รูปแสดง Valuation ของ Coca-Cola ในตลาดหุ้นสหรัฐเทียบกับ Peer ณ 24 ก.ย. 2023

Analysis of KO US Multiples - Premium to Comps										3M	6M	1Y	2Y	5Y
Metric	Current vs 5Y Average Historical Premium					5Y Historical Premium Range			Implied @ Hist Avg					
	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Multiple	Price (USD)				
<b>Current Price</b>										57.60				
1) BF P/E	-13%	-9%	-4%	-0.7		-24%		7%	21.8x	60.40				
2) BF EV/EBITDA	15%	24%	-9%	-1.2		2%		42%	19.4x	62.04				
3) BF EV/EBIT	5%	14%	-9%	-1.4		-4%		32%	21.6x	62.76				
4) BF EV/Rev	44%	48%	-4%	-0.4		19%		71%	6.1x	59.43				
5) LF P/BV	133%	159%	-26%	-1.9		127%		192%	10.6x	63.92				
View All Comps Below														
Summary of Current Multiples														
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF P/E	BF EV/EBITDA	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV							
1) Coca-Cola Co/The		249.08B	20.8x	18.0x	19.9x	5.9x	9.6x							
Current Premium to Comps Mean			-13%	15%	5%	44%	133%							
Mean (Including KO US)		47.79B	23.8x	15.6x	19.0x	4.1x	4.1x							

DATA: Bloomberg

**PepsiCo หนึ่งในบริษัทจำหน่ายอาหาร&เครื่องดื่ม ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลก:** ประกอบธุรกิจในกลุ่ม Food & Beverage โดยผลิต วางแผนการตลาดและจำหน่ายขนมขบเคี้ยว เครื่องดื่มบรรจุภาชนะและอาหาร โดยมีรายได้จากในสหรัฐ 55% ของทั้งหมด

- **PepsiCo บริษัทผลิตและจำหน่าย F&B อันดับต้นๆของโลก:** มีผลิตภัณฑ์เด่นๆในพอร์ตโฟลิโอด้วย อาทิ Lays, Gatorade, Mountain Dew และ Quaker Oatmeal แบ่งเป็น 6 หน่วยธุรกิจ ได้แก่ PBNA (30% ของยอดขายรวม) ทำธุรกิจเครื่องดื่มในสหรัฐและแคนาดา, FLNA (25%) ทำธุรกิจอาหารทั้งสำเร็จรูปในสหรัฐและแคนาดา, ธุรกิจเครื่องดื่มและอาหารทั้งสำเร็จรูปในยุโรป (15%), ธุรกิจเครื่องดื่มและอาหารทั้งสำเร็จรูปในละตินอเมริกา (10%), ธุรกิจเครื่องดื่มและอาหารทั้งสำเร็จรูปในแอฟริกา ตะวันออกกลางและเอเชียใต้ (5%) และ ธุรกิจเครื่องดื่มและอาหารทั้งสำเร็จรูปในเอเชียแปซิฟิก (5%) ในปี 2022 มีรายได้รวม \$8.64 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน โดยเติบโตเฉลี่ย 34% ระหว่างปี 2018 ถึง ปี 2022 ด้านกำไรสุทธิ \$8.9 พันล้าน เพิ่มขึ้น 17% จากปีก่อน จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น โดยมีเงินสด \$5.1 พันล้าน และกระแสเงินสดจากการปฏิบัติการ \$1.08 หมื่นล้าน โดยมี Operating Margin ที่ 13.3% ด้านอัตราส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์ที่ 45% และอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ +6.83%
- **Valuation ของหุ้น PEP:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น PEP ในขณะนี้ โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐราวกว่า 7% โดย PEP มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 22.1 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 15.6 เท่า ทั้งนี้ มีอัตราผลตอบแทน ROE ณ 2Q23 อยู่ที่ 43.6% โดยที่ Market Capitalization มีมูลค่าประมาณ \$2.41 แสนล้าน ด้าน Consensus (ณ 24 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มี คำแนะนำ 'ซื้อ' 12 แห่ง 'ถือ' 10 แห่ง และ 'ขาย' 2 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าที่ \$199.40 และราคาปัจจุบันที่ \$175.27 ซึ่งมีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 13.8%
- **ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

### รูปแสดง Valuation ของ PepsiCo ในตลาดหุ้นสหรัฐเทียบกับ Peer ณ 24 ก.ย. 2023

Analysis of PEP US Multiples - Premium to Comps										3M	6M	1Y	2Y	5Y	
Current vs 5Y Average Historical Premium					5Y Historical Premium Range			Implied @ Hist Avg							
Metric	Current	Hist Avg	Diff	# SD	3M Trend	Low	Range	High	Multiple	Price (USD)					
<b>Current Price</b>															175.27
1) BF P/E	-7%	-10%	3%	0.3		-30%		6%	21.5x	170.37					
2) BF EV/EBITDA	0%	-3%	3%	0.4		-20%		11%	15.1x	167.55					
3) BF EV/EBIT	1%	-3%	3%	0.4		-19%		14%	18.5x	167.05					
4) BF EV/Rev	-29%	-33%	4%	0.7		-46%		-25%	2.8x	164.69					
5) LF P/BV	233%	209%*	24%	1.0		145%		285%	12.7x	162.58					
View All Comps Below															
Summary of Current Multiples															
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF P/E	BF EV/EBITDA	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV								
1) PepsiCo Inc		241.27B	22.1x	15.6x	19.1x	2.9x	13.6x								
Current Premium to Comps Mean			-7%	0%	1%	-29%	233%								
Mean (Including PEP US)		47.79B	23.8x	15.6x	19.0x	4.1x	4.1x								

ที่มา : Bloomberg

**Keurig Dr Pepper ธุรกิจซอฟต์ดริงค์ และเครื่องชงกาแฟคุณภาพดีของสหรัฐฯ:** ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มที่ปราศจากแอลกอฮอล์ ประกอบด้วย ซอฟต์ดริงค์ น้ำผลไม้ ชา มีกซ์เซอร์ น้ำเปล่า และเครื่องดื่มอื่นๆ โดยให้บริการลูกค้าสหรัฐฯ แคนาดา และเม็กซิโก

- KDP เจ้าของ Dr Pepper และ Sunkist ของสหรัฐฯ:** ผู้นำในการผลิตระบบชงกาแฟดื่มแบบ Single-serveที่เป็นนวัตกรรมเด่นของวงการในสหรัฐฯ รวมถึงเครื่องดื่มซอฟต์ดริงค์ Dr Pepper รวมถึง Canada Dry, A&W และ Snapple โดยมีร้านค้าปลีกในสหรัฐฯ แคนาดา และเม็กซิโก รายได้ส่วนหลักมาจากในสหรัฐฯ มี 4 หน่วยธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มเครื่องดื่มบรรจุสำเร็จรูป (45% ของยอดขายรวม) โดยมีแบรนด์ อาทิ 7UP, และ Schweppes กลุ่มระบบการชงกาแฟ (35%) ได้แก่ K-Cup Pod ในสหรัฐฯและแคนาดา, กลุ่มเครื่องดื่มแบบเข้มข้น (10%) และกลุ่มเครื่องดื่มในละตินอเมริกา (5%) โดย Walmart ทำรายได้ 15% ให้กับบริษัท ในปี 2022 KDP มีรายได้รวมที่ \$1.41 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อน ด้านกำไรสุทธิ \$1.4 พันล้าน ลดลง 33% จากปีก่อน จากการเปลี่ยนมูลค่าบัญชีในเชิงลบของกำไรจากการขายส่วนทุนในการลงทุน BodyArmor โดยมีเงินสด \$535 ล้าน และกระแสเงินสดจากการปฏิบัติการ \$2.8 พันล้าน มี Operating Margin ที่ 18.5% และอัตราผลตอบแทนรวมย้อนหลัง 1 ปีที่ -8.57%
- Valuation ของหุ้น KDP:** หากพิจารณาระดับความถูกแพงของหุ้น KDP ในขณะนี้ โดยเทียบกับหุ้นแนวเดียวกันของสหรัฐฯ จากตาราง จะพบว่าระดับราคาในขณะนี้ถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย Peer ของสหรัฐฯ ราว 22% โดย KDP มีระดับ P/E ในปัจจุบันอยู่ที่ 17.7 เท่า ในขณะที่ค่า EV/EBITDA ในปัจจุบันอยู่ที่ 13.4 เท่า ทั้งนี้ KDP มีอัตราผลตอบแทน ROE ณ 2Q23 อยู่ที่ 6.3% โดยที่ Market Capitalization มีมูลค่าประมาณ \$4.62 หมื่นล้าน ด้าน Consensus (ณ 24 ก.ย. 2023) จาก Bloomberg: มี คำแนะนำ ‘ซื้อ’ 10 แห่ง ‘ถือ’ 8 แห่ง และ ‘ขาย’ 1 แห่ง โดยราคาเป้าหมายเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าที่ \$38.39 และราคาปัจจุบันที่ \$33.12 โดยที่มีผลตอบแทนที่เป็นไปได้ 15.9%
- ความเสี่ยงทางธุรกิจ:** วิกฤตเศรษฐกิจ และ การ disrupt ด้านเทคโนโลยี

### รูปแสดง Valuation ของ KDP ในตลาดหุ้นสหรัฐฯเทียบกับ Peer ณ 24 ก.ย. 2023

Analysis of KDP 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 P/E	-22%	-19%	-3%	-0.6		-30%		-5%	18.4x	34.55				
2) BF EV/EBITDA	-12%	-11%	-1%	-0.2		-21%		1%	13.5x	33.01				
3) BF EV/EBIT	-16%	-15%	-1%	-0.3		-25%		-4%	15.6x	33.07				
4) BF EV/Rev	-4%	-2%	-2%	-0.4		-12%		12%	4.0x	34.14				
5) LF P/BV	-57%	-58%	0%	0.2		-62%		-52%	1.8x	32.82				
View All Comps Below														
Summary of Current Multiples														
Name	2Y Corr	Mkt Cap (USD)	BF P/E	BF EV/EBITDA	BF EV/EBIT	BF EV/Rev	LF P/BV							
1) Keurig Dr Pepper Inc		46.28B	17.7x	13.4x	15.4x	3.9x	1.8x							
Current Premium to Comps Mean			-22%	-12%	-16%	-4%	-57%							
Mean (Including KDP US)		47.79B	22.7x	15.1x	18.4x	4.1x	4.3x							

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.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบบริ้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรียเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

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

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

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

นิยาม : บล.ลิวอเรียเตอร์ 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	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	TIPL	UPF	
AHC	ASN	CBG	CV	FTE	INSET	KUMWEL	MITSIB	NWR	PRECHA	RWI	SGP	SR	TFM	TIPIPP	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	UNIQU	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 (ก.ล.ต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอร์เรเตอร์ 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	WIIK
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	CENDEL	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

จรรุพนันท์ วัฒนวงค์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.w@liberator.co.th">Jaroonpan.w@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รจิตวิทยายุเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิชู	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์, 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