

AH : บมจ.อาปโก้ โฮเทค

หุ้นที่เติบโตสูงกว่าอุตสาหกรรม

เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” AH คาดปัจจัยภายนอกเชิงลบที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานมีแนวโน้มลดลงแล้ว ทำให้การดำเนินงานปีนี้ และ ปีหน้า จะกลับมาเติบโตได้ดีกว่าอุตสาหกรรมอีกครั้งจากการที่ไทยเป็นฐานการผลิตรถยนต์เพื่อส่งออกที่สำคัญแห่งหนึ่ง รวมถึงได้อานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตของลูกค้ามาไทยทั้งรถยนต์แบบสันดาป และรถยนต์ไฟฟ้า ขณะที่แนวโน้มราคาวัตถุดิบหลักที่ลดลงช่วยให้การบริหารจัดการวัตถุดิบมีประสิทธิภาพดีขึ้น ซึ่งคาดว่าพอจะชดเชยผลกระทบจากค่าแรงงานที่กำลังจะเพิ่มได้ ปัจจุบันหุ้นซื้อขายไม่แพง P/E23E 5.9 เท่า มีปันผลดีสม่ำเสมออีกด้วย

คาดกำไรปี 2023 พื้นตัวต่อ : หลังสถานการณ์ภายนอกมีแนวโน้มดีขึ้น ทำให้ยอดขายกลับมาฟื้นตัวทั้งจากคำสั่งซื้อของลูกค้าเดิม และการได้งานใหม่ๆ เข้ามา ส่วนธุรกิจจัดจำหน่าย คาดดีขึ้นจากการเป็นได้เป็นตัวแทนจำหน่ายมากขึ้น คาดยอดขายรวมเพิ่มขึ้น +14.5% y-y ที่ 31,288 ลบ. ส่วนอัตรากำไรขั้นต้น คาดจะดีขึ้นจากราคาวัตถุดิบไม่ปรับขึ้นมาก และยอดขายเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานลดลง ในภาพรวมคาดกำไรปกติ 1,861 ลบ. +5.7% y-y และกำไรสุทธิ 2,011 ลบ. ขยายตัว +10.3% y-y

มูลค่าเหมาะสมปี 2023 ที่ 45.00 บาท/หุ้น : เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี P/E เผลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 8.0 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 45.00 บาท คาดปันผลปีนี้ 1.70 บาท

ความเสี่ยง : เศรษฐกิจโลกชะลอตัวและอัตราดอกเบี้ยสูงส่งผลกระทบต่ออุปสงค์การใช้รถยนต์ให้ลดลงได้, ราคาวัตถุดิบหลัก เช่น เหล็กที่ปรับขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง, คำสั่งซื้อจากลูกค้าหลักรายหนึ่งจะส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทให้ลดลงเนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายมากกว่า 30% ของยอดขาย ขณะที่ การปรับขึ้นค่าแรงกระทบต่อกำไรให้ลดลงได้ เนื่องจากค่าแรงงานคิดเป็น 5-6% ของยอดขาย

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

AH

BUY

Rating

TP 23E
From n.a.

THB45.00

method

P/E 8.0x

Closing price

THB33.00

Upside/Downside

+36.4%

CG report

▲▲▲▲▲

CAC

Declared

ESG score by ESG Book

49.81

source : settrade

ได้ทั้งรถแบบเดิม และ EV

“เราคาดการดำเนินงานของ AH ยังเติบโตไปได้ทั้งจากรถยนต์แบบสันดาปที่มีการเติบโตจากลูกค้าในไทยและประเทศอื่นๆ ที่เข้าไปตั้งฐานการผลิต ขณะที่ในส่วน EV เริ่มมีสัดส่วนรายได้มากขึ้นเช่นกัน และปัญหาการขาดแคลนชิพคลี่คลายขึ้น รวมถึงการจับมือกับพันธมิตรในการเพิ่มฐานรายได้ตั้งแต่ 3Q23 เป็นต้นไปคาดว่าจะทำให้การดำเนินงานยังเติบโตได้ต่อเนื่อง ปัจจุบันซื้อขายบน P/E23E เพียง 5.9 เท่า และคาดผลตอบแทนเงินปันผลราว 5% ต่อปี เหมาะกับ นลก. ที่ถือลงทุนระยะยาว”

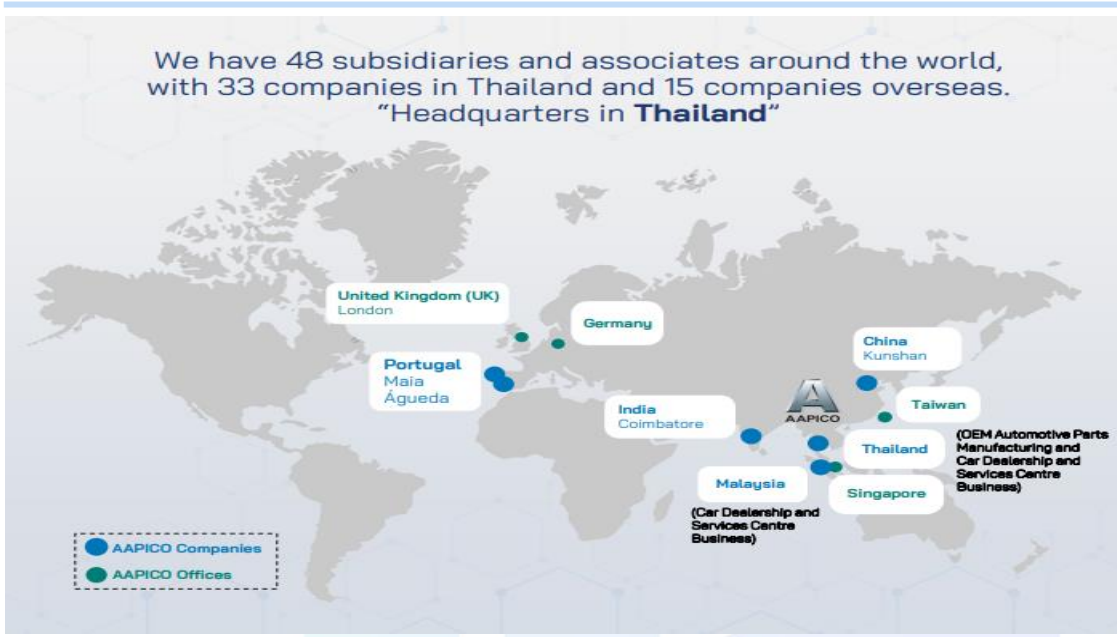
KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	20,433	27,967	31,896	34,128
Net Profit (THBm)	1,024	1,824	2,011	2,136
EPS (THB)	2.89	5.14	5.67	6.02
P/E (x)	11.5	6.5	5.9	5.5
BVPS (THB)	24.84	27.98	33.64	39.65
P/B (x)	1.3	1.2	1.0	0.8
DPS (THB)	0.94	1.54	1.70	1.80
Dividend Yield (%)	2.8	4.6	5.1	5.4
Debt/Equity (x)	1.6	1.6	1.2	1.0
ROE (%)	12.03	18.97	17.94	16.77

Source: Company, LIB Research estimates

การประกอบธุรกิจ : AH ก่อตั้งปี 1996 ธุรกิจหลักของบริษัท คือ ออกแบบ ผลิต และติดตั้งอุปกรณ์จับยึดเพื่อใช้ในการประกอบรถยนต์แบบครบวงจร (Assembly Jigs) และแม่พิมพ์ปั๊มโลหะ (Stamping Dies) และรับจ้างผลิตชิ้นส่วน (OEM) โดยมีฐานการผลิตหลักในไทย, โปตุเกส, จีน และมาเลเซีย และมีการขยายฐานรายได้ไปสู่ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์และศูนย์บริการหลังการขายทั้งในไทยและต่างประเทศ

รูปที่ 1 : จุดที่ตั้งของกลุ่มบริษัท



ที่มา : Company report

โครงสร้างรายได้ : รายได้ของบริษัทประกอบด้วย 1) ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ 2) ตัวแทนจำหน่ายรถยนต์และศูนย์บริการหลังการขาย และ 3) อื่น ๆ

รูปที่ 2 : ธุรกิจผลิตชิ้นส่วน ที่ตั้ง และลูกค้า



ที่มา : Company report

ผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา :

ปี 2021 กำไรสุทธิฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ y-y ที่ 1,024 ลบ. หลัง Covid-19 คลี่คลาย ทำให้ยอดขายฟื้นตัว +17.3% y-y ที่ 20,433 ลบ. กลุ่มผลิตชิ้นส่วนฯเพิ่มขึ้น +23.8% จากคำสั่งซื้อของไทย และจีนฟื้นตัว ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์พื้นเบาฯ +1.7% y-y เนื่องจากการที่มาเลเซียยังมีการล็อกดาวน์

การใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น ราคาวัตถุดิบไม่ผันผวนมาก ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 10.8% จาก 6.5% ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่ม +15% y-y แต่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มเป็น 280 ลบ. และมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากหนี้สกุลต่างประเทศที่มีอยู่

รูปที่ 3 : ธุรกิจตัวแทนจำหน่าย ที่ตั้ง และแบรนด์ที่จำหน่าย



ที่มา : Company report

ปี 2022 กำไรยังเติบโตต่อเนื่องเป็น 1,823 ลบ. +78.1% y-y ยอดขายโต +36.9% เป็น 27,967 ลบ. กลุ่มผลิตชิ้นส่วน +33.7% y-y จากคำสั่งซื้อลูกค้าเดิมเพิ่มขึ้น และการออกสินค้าใหม่ ส่วนธุรกิจตัวแทนจำหน่ายฟื้นแรง +45.9% y-y เนื่องจากปี 2021 มีการเปิดโชว์รูม Mazda, MG, Mitsubishi และ Ford ในไทย

ส่วนมาเลเซียได้ผลบวกจากมาตรการยกเว้นภาษีการขายและบริการที่สิ้นสุดมี.ย. 2022 ทำให้ยอดขายเร่งตัวขึ้น ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 11.4% จาก 10.8% จากยอดขายเพิ่มขึ้น และมีการปรับราคาขายในโปรตุเกสใน 3Q22 และรับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและร่วมค้าเพิ่มขึ้น

รูปที่ 4 : กำไรสุทธิ 5 ปีที่ผ่านมา

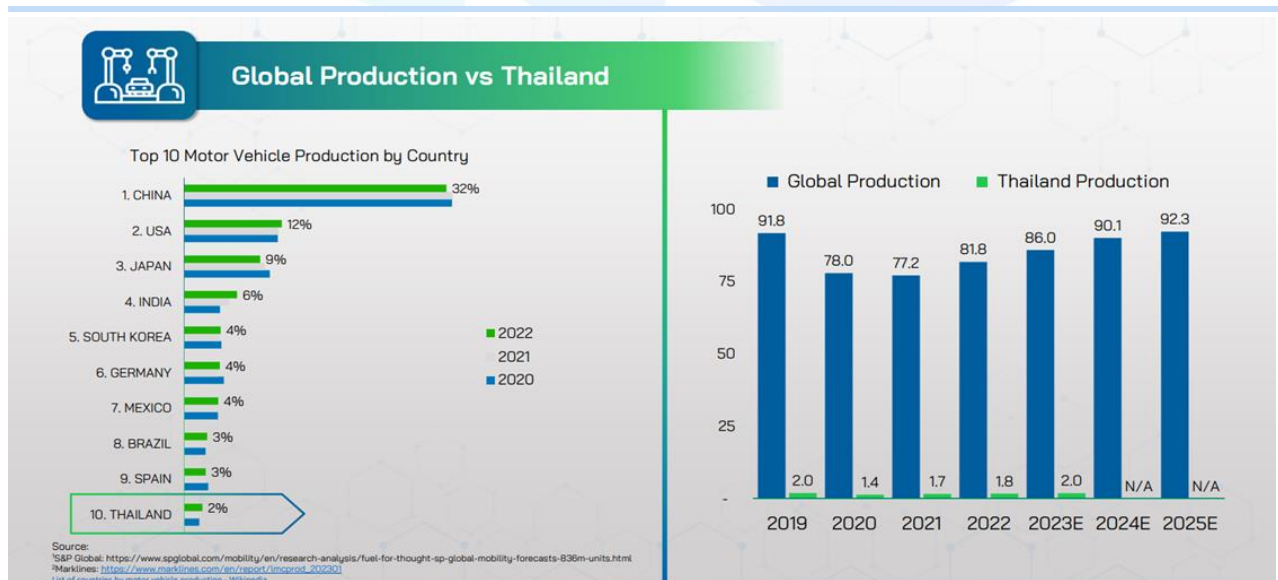
	2018	2019	2020	2021	2022
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,299	-181	148	1,024	1,824
ยอดขาย (ล้านบาท)	16,738	18,389	17,172	20,443	27,967
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	7.6	9.2	6.5	10.8	11.4

ที่มา : Company report & LIB Research

โอกาสในอุตสาหกรรมยานยนต์ยังมี : ปัจจุบันสัดส่วนรายได้จากกลุ่มผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ส่วนใหญ่ยังเน้นที่กลุ่มรถยนต์แบบสันดาป แต่บริษัทก็เริ่มขยายฐานรายได้ไปสู่กลุ่มรถยนต์ไฟฟ้า (EV) มากขึ้นซึ่งกลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มที่มีอัตราเติบโตสูง แต่ปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ในตลาดโลกราว 10-12% ของยอดขายรถยนต์ทั่วโลก ทำให้คาดว่าในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าคงยังไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยต่อการดำเนินงาน

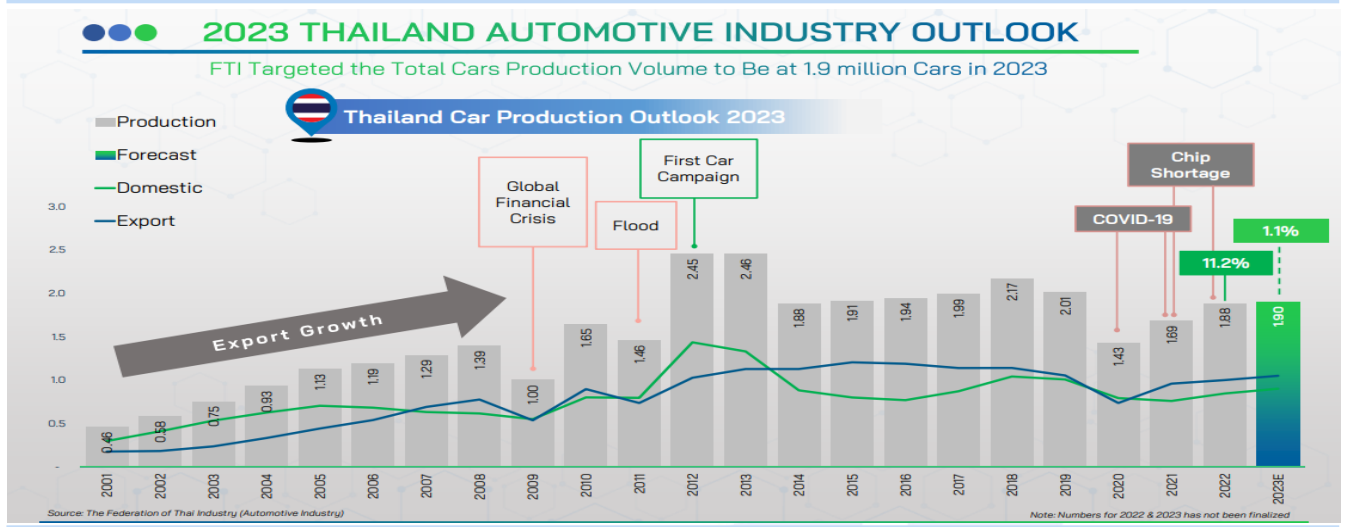
อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เริ่มเข้าสู่การผลิตชิ้นส่วนให้กลุ่มดังกล่าวแล้วจากโรงงานของ บริษัททั้งในไทย, โปรตุเกส และจีน เพื่อรองรับการเติบโตและคำสั่งซื้อจากกลุ่มดังกล่าวแล้ว โดยในไทยบริษัทได้ผลิตให้ Vinfast ผู้ผลิตรถ EV สัญชาติเวียดนาม ซึ่งเป็นหนึ่งในลูกค้าของ AH มีสัดส่วน 3% ของยอดขาย ในจีนก็ผลิตให้ Tesla แต่มีสัดส่วนไม่มาก ส่วนในโปรตุเกสจะมีสัดส่วนรายได้จาก EV มากสุดในกลุ่มจากภูมิภาคดังกล่าวเน้นขายกลุ่ม EV

รูปที่ 5 : ปริมาณการผลิตรถยนต์ตลาดโลกกับไทย



ที่มา : Company report & LIB Research

รูปที่ 6: คาดการณ์ปริมาณการผลิตรถยนต์ในไทย



ที่มา : Company report

คาดการณ์ดำเนินงานปี 2023 เติบโตต่อ : เราคาดการณ์กำไรก่อนรายการพิเศษที่ 1,861 ลบ. ขยายตัว +5.7% และกำไรสุทธิ 2,011 ลบ. เติบโต +10.3% y-y จากสมมติฐานต่อไปนี้

- ขยายยอดขายตัว +14.0% y-y ที่ 31,895.6 ลบ. กลุ่มผลิตชิ้นส่วนเติบโตจากคำสั่งซื้อของลูกค้าเดิม และการเปิดตัวรถรุ่นใหม่ และผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงการได้คำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นจากการผลิตให้กับ VinFast ผู้ผลิตรถยนต์ EV ในเวียดนาม เช่นเดียวกับยอดขายกลุ่มตัวแทนจำหน่ายเติบโตสูงจากการได้เป็นตัวแทนจำหน่าย Ford ในไทย และโปรตอนในมาเลเซีย
- จากแนวโน้มราคาวัตถุดิบที่มีความผันผวนลดลง ภายใต้ยอดขายเพิ่มขึ้นทำให้แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 11.8% จาก 11.4% ใน 2022
- คาดการณ์รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะลดลงเนื่องจากไม่ได้รับส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่มฮุนได มอเตอร์เพราะมาทำธุรกิจเองตั้งแต่ เม.ย. 2023 และคาดการณ์รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมค่ามากขึ้นจากช่วงเริ่มต้นทำให้มีค่าใช้จ่ายมาก่อน เป็นการลงทุนในบริษัทใหม่ (Purem) เป็นบริษัทร่วมทุนกับ Purem International GmbH ผู้ผลิตท่อไอเสียที่มีฐานการผลิตทั่วโลกคาดว่าจะเริ่มผลิตที่มาเลเซียในก.ย.นี้ ส่วนไทยจะเริ่ม ร.ค. โดยจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งจากการดำเนินงานเข้ามาเนื่องจาก AH ถือ 49% เราเองธุรกิจนี้จะช่วยเพิ่มกำไรให้บริษัทในอนาคตหลังการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น

รูปที่ 7 : สมมติฐานสำคัญ

	2020	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย (ลบ.)	17,172	20,433	27,967	31,896	34,128
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	6.5	10.8	11.4	11.8	11.8

ที่มา : Company report & LIB Research est.

ความเสี่ยงสำคัญ :

- 1) เศรษฐกิจโลกชะลอตัว และอัตราดอกเบี้ยทรงตัวระดับสูง ส่งผลต่ออุปสงค์การใช้รถยนต์ให้ลดลง
- 2) ราคาวัตถุดิบหลักอย่างเหล็กที่ปรับขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง เนื่องจากวัตถุดิบคิดเป็น 60-70% ของยอดขาย โดยในไทย การปรับราคาขายจะทำได้เร็วกว่าเนื่องจากบริษัทผลิตให้ลูกค้าโดยตรง ส่วนที่ไปต่างประเทศการปรับราคาขายจะช้ากว่าเนื่องจากบริษัทไม่ใช่ผู้ผลิตให้ลูกค้าโดยตรง แต่เป็นผู้ผลิตที่ส่งต่อให้ลูกค้าอีกต่อหนึ่ง
- 3) การหดตัวของคำสั่งซื้อจากลูกค้าหลักจะส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทให้ลดลงตาม เนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายมากกว่า 30% ของยอดขาย
- 4) การปรับขึ้นค่าแรงกระทบต่อกำไรให้ลดลง เนื่องจากค่าแรงงานคิดเป็น 5-6% ของยอดขาย หากปรับขึ้น 10% กระทบกำไร 10% เช่นกัน

รูปที่ 9 : การเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้น ต่อกำไร และราคาเหมาะสม

อัตรากำไรขั้นต้น (%)	กำไรสุทธิ (ลบ.)	ราคาเหมาะสม (บาทต่อหุ้น)
11.30	1,986	42.00
11.80	2,136	45.00
12.30	2,286	49.00
12.80	2,436	52.00

ที่มา : LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	20,433	27,967	31,896	34,128
ต้นทุนขาย	18,225	24,777	28,132	30,101
กำไรขั้นต้น	2,208	3,191	3,764	4,027
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,333	1,529	1,666	1,882
EBITDA	1,710	2,678	3,098	3,306
รายได้อื่น	316	327	395	409
ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า	281	452	270	306
กำไรก่อนลดภาษี	1,275	2,303	2,546	2,729
ดอกเบี้ยจ่าย	346	342	429	435
กำไรก่อนภาษี	929	1,961	2,117	2,294
ภาษีจ่าย	113	177	254	275
กำไรหลังภาษี	816	1,784	1,863	2,018
รายการพิเศษ	222	63	150	120
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,037	1,847	2,013	2,138
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(13)	(23)	(2)	(3)
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	1,024	1,824	2,011	2,136
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	802	1,761	1,861	2,016

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	2.89	5.14	5.67	6.02
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	2.26	4.96	5.24	5.68
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.94	1.54	1.70	1.80
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	24.84	27.98	33.64	39.65

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	690	767	513	641
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	2,237	4,330	3,932	4,208
สินค้าคงคลัง	3,031	3,784	3,854	4,123
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	329	302	395	363
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	6,286	9,184	8,693	9,335
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	8,222	7,913	7,987	7,538
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,599	1,523	1,608	1,693
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	4,150	4,199	4,469	4,776
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	624	656	689	748
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	16,436	16,285	16,781	16,655
สินทรัพย์รวม	22,722	25,469	25,474	25,990
เงินกู้ระยะสั้น	1,710	1,929	2,552	2,730
เจ้าหนี้การค้า	5,081	7,010	7,091	7,422
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	254	331	203	297
หนี้สินหมุนเวียนรวม	9,158	11,237	11,550	11,328
เงินกู้ระยะยาว	3,138	2,959	1,799	1,042
หุ้นกู้	1,099	800	0	0
อื่นๆ	67	83	133	100
หนี้สินรวม	13,908	15,540	13,982	12,956
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	302	318	287	303
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,513	9,611	11,205	12,732
กำไรสะสม	30,992	40,229	47,036	52,052
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	16,092	20,674	37,307	41,267
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	69,559	83,378	106,818	115,793

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	929	1,961	2,117	2,294
ค่าเสื่อมราคา	1,031	1,154	1,216	1,292
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	1,049	(901)	(1,646)	(1,748)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	2,828	1,580	987	984
อื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	3,271	2,047	1,671	1,695
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,300)	(958)	(1,000)	(500)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(763)	(773)	(1,048)	(598)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	6,575	6,742	5,458	4,826
เงินปันผล	(354)	(345)	(429)	(435)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(2,277)	(1,143)	(801)	(882)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	231	132	(178)	214
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	(192)	(55)	(77)	(86)
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	690	767	513	641

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	10.81	11.41	11.80	11.80
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	6.52	5.47	5.22	5.51
อัตรากำไรจากดำเนินงาน (%)	4.29	5.94	6.58	6.29
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	3.93	6.29	5.83	5.91
อัตรากำไรสุทธิ (%)	5.01	6.52	6.30	6.26
ROE (%)	12.03	18.97	17.94	16.77
ROA (%)	4.51	7.16	7.89	8.22
วงจเงินสด (วัน)	9.6	4.0	5.3	3.9
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	1.6	1.6	1.2	1.0
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	3.7	6.7	5.9	6.3
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	2.83	4.63	5.11	5.41

อัตราดอกเบี้ย

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	18.99	36.87	14.05	7.00
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	22.18	14.77	8.93	12.95
EBITDA	118.31	56.64	15.69	6.70
EBIT	133.43	80.58	10.58	7.15
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	449.89	119.42	5.69	8.33
กำไรสุทธิ	592.99	78.10	10.26	6.22

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย (ลบ.)	20,433	27,967	31,896	34,128
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	10.81	11.41	11.80	11.80

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.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

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

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ 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) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

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

