

# LIB OF THE MONTH

Strategies Techniques Derivatives  
September ————— 2023

- “สะสมกำลังเพื่อไปต่อ”  
อาจารย์เพชร
- “ตามหาข้างเผือก mai”  
น้ำแดง
- “ลงทุนกลุ่มโรงกลั่น  
เราต้องรู้อะไรบ้าง”  
พีเชียง
- “หุ้นไทยน่าจะมีแรงบวก จาก  
เศรษฐกิจไทย ใน Q4 ที่เติบโต?”  
ดร.บุญธรรม
- “SET กลับตัว รูปแบบ  
Inverse H&S”  
โค้ชบาส



# สวัสดิ์ครอบครัว LIBERATOR



ผ่านไปแล้วกับเดือน สิงหาคม มหาโหด แต่เชื่อว่าเพื่อนๆที่ติดตาม LIB Talks ทุกๆเช้า จะเอาตัวรอดได้ และ enjoy กับผลกำไรในการลงทุน เช่นเดียวกับ 5 หุ้น pick เดือน ส.ค. ที่ทำกำไรให้เพื่อนๆกว่า 8.5% เอาชนะตลาดสบายๆ

LIB of the Month ฉบับนี้ อ.เพชร จะพาเพื่อนๆ ไปลุยกันต่อในเดือน ก.ย. พร้อมหุ้นแนะนำประจำเดือนเหมือนเคย, ป้าเซียง สอนวิธีอ่านหุ้นโรงกลั่น ซึ่งเราเล็งๆกันว่าเดือนนี้จะเป็นตัวเล่นที่ดีได้, ดร.บุญธรรม อธิบาย 3 แรงบวกต่อเศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 เพื่อนๆเอาไปตีความการลงทุนต่อได้, โค้ชบาส ชี้สถิติ เดือน ก.ย. SET จะเป็นอย่างไร หุ้นเก่ง ส.ค. ไปต่อหรือพอแค่นี้ ส่วนใครที่ตามหุ้นใหญ่ขึ้นแรงๆไม่ทัน น้ำแดงชวนไปขุด 7 หุ้นงบดี mai ที่โลกสิม ขอให้เดือนกันยายนความมั่งคั่ง ยังคงอยู่ และงอกเงยกับเพื่อนๆครับ





# “ สะสมกำลัง เพื่อไปต่อ”



วิทิต อารยะพิศษฐ  
นักกลยุทธ์การลงทุน

**การเมืองไทย  
ปลดล็อกได้  
ภายในเดือน  
สิงหาคม  
ตามที่เคย  
ประเมินไว้**

ตลอดเดือนสิงหาคมที่ผ่านมาตลาดหุ้นไทย  
แกว่งผันผวนตามความวุ่นวายทางการเมือง  
ไทย ซึ่งท้ายที่สุดทางด้านคุณเศรษฐา ทวีสิน  
แคนดิเดตพรรคเพื่อไทยก็ได้คะแนนโหวตเสียง  
ข้างมากจากสภาฯ เป็นนายกฯคนที่ 30 ของไทย

ส่งผลให้การเมืองไทยปลดล็อกได้ภายในเดือน  
สิงหาคมตามที่เคยประเมินไว้ช่วยกระตุ้นความ  
เชื่อมั่นต่อการลงทุนกลับมาดีขึ้นในช่วงปลาย  
เดือน โดยในช่วงถัดไปแนะติดตามการจัดตั้ง  
รัฐบาล และการขับเคลื่อนนโยบายในการ  
กระตุ้นเศรษฐกิจทั้งระยะสั้น กลาง และยาว

# คาดหวังขับเคลื่อนนโยบายในช่วงถัดไป

พรรคเพื่อไทยถือว่าเป็นแกนนำในการจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งหากพิจารณานโยบายต่างๆ ถือว่าน่าสนใจ ทั้งภาคการเกษตร ที่ต้องการเพิ่มรายได้ของเกษตรกรเพิ่มขึ้น 3 เท่าภายในปี 2027 ในด้านเศรษฐกิจมหภาค หนุนการจับจ่ายใช้สอยผ่านกระเป๋าเงินดิจิทัล 10,000 บาท ซึ่งน่าจะออกมาในช่วงต้นปีหน้า

นอกจากนี้ยังมีการเพิ่มค่าแรงโดยคาดว่าจะปรับขึ้นสู่ระดับ 600 บาทต่อวันภายในปี 2027 และเพิ่มรายได้คนจบปริญญาตรีสู่ระดับไม่ต่ำกว่า 25,000 บาทต่อเดือน มีความพยายามลดค่าครองชีพทั้งราคาน้ำมัน ไฟฟ้า แก๊ส รวมถึงค่าโดยสารรถไฟฟ้าเหลือ 20 บาทตลอดสาย อีกทั้งยังมีการกระตุ้นการท่องเที่ยว การส่งออก และการลงทุนจากต่างชาติมากยิ่งขึ้น

## นโยบายขับเคลื่อนเศรษฐกิจของพรรคเพื่อไทย

นโยบายพรรคเพื่อไทย		หุ้นที่น่าสนใจ
การเกษตร	เพิ่มรายได้เกษตรกร 3 เท่าภายในปี 2570 จากเฉลี่ย 10,000 บาท ไร่/ปี เป็น 30,000 บาท/ไร่/ปี	FIN (JMT, TIDLOR, AEONTS)
	พักหนี้เกษตรกร 3 ปีทั้งต้น และดอกทันที	COM (DOHOME, GLOBAL)
คมนาคม	รถไฟฟ้า กทม. 20 บาทตลอดสาย	COM (CPALL)
	เร่งการเชื่อมโยงรถไฟขนส่งสินค้า	CONS (CK, STEC)
เศรษฐกิจมหภาค	“เพิ่มรายได้ ลดรายจ่าย ขยายโอกาส” หนุน GDP เติบโตอย่างต่ำ 5% ต่อปี	BANK (BBL, KBANK)
	ทุกครัวเรือนมีรายได้ไม่น้อยกว่า 20,000 บาท	
	กระเป๋าเงินดิจิทัล 10,000 บาท (อายุ 16 ปีขึ้นไป, ระยะเวลา 6 เดือน, รัศมี 4 กิโลเมตร)	COM (CPALL, CPAXT, CRC, CPN, JMART)
	ค่าแรง 600 บาทต่อวัน ภายในปี 2570	PRTR
	คนจบปริญญาตรีจะมีรายได้ 25,000 ต่อเดือน ภายในปี 2570	
ท่องเที่ยว	ประเมินรายได้ท่องเที่ยวปี 2570 จะขึ้นสู่ระดับ 3 ล้านล้านบาท	TOURISM (AOT, ERW, SPA) COM (CPALL, CRC, CPN)
การต่างประเทศ	โอกาสได้เพิ่มพื้นที่ในตลาดโลก รวมถึงดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ	ELEC (HANA, KCE) IE (WHA, AMATA)

ที่มา : Liberator Securities, พรรคเพื่อไทย

“หากนโยบายต่างๆสามารถขับเคลื่อนได้จริงคาดว่าจะเป็นแรงบวกต่อแนวโน้ม **GDP เติบโตเด่น** ซึ่งจะเป็นแรงขับเคลื่อน**ความเชื่อมั่น** และ**เพิ่ม Upside ตลาดหุ้นไทย**มากยิ่งขึ้น”

## ลุ่นดอกเบียนโยบายจำกัด เป็นบวก ต่อตลาดมากขึ้น

สำหรับเดือนกันยายน ถือว่าเป็นเดือนที่มีการประชุมของธนาคารกลางสำคัญหลายแห่งทั่วโลก ดังนี้

- 14 ก.ย. ธนาคารกลางยุโรป (ECB)
- 19-20 ก.ย. ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED)
- 21 ก.ย. ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE)
- 21-22 ก.ย. ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ)
- 27 ก.ย. ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (กนง.)



เราคาดว่าทางด้านยุโรป ทั้ง ECB และ BOE ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง จากภาวะเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง ในขณะที่ด้าน FED แม้ยังมีความกังวลเงินเฟ้อที่สูงกว่าเป้าหมาย แต่ก็คาดว่ารอบเดือน ก.ย.น่าจะยังคงดอกเบี้ยไปก่อน

ส่วน กนง. คาดมีโอกาสที่จะคงดอกเบี้ยนโยบายเช่นกัน โดยรวมถือเป็นบวกต่อ SET

# ก.ย. สะสมกำลังเพื่อไปต่อ

คาด SET เดือนกันยายน  
มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นในกรอบ

**1,550-1,615 จุด**



**แรงหนุนจากภาพการเมืองในประเทศ**  
**ปลดล็อก** ความคาดหวังเชิงบวกต่อนโยบาย  
กระตุ้นเศรษฐกิจ ผสานกับคาด กนง. และ FED  
จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับเดิมในรอบ  
นี้ ช่วยกระตุ้นการลงทุนมากยิ่งขึ้น โดยกลุ่มที่  
น่าสนใจได้แก่

หุ้นที่คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำ  
สุดไปแล้ว และจะเร่งตัวขึ้นเด่นในช่วง 2H23  
ผสานกับกลุ่มที่ได้โอนนิสส์เชิงบวกจากนโยบาย  
กระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จึงเน้นกลุ่ม**ค้าปลีก,**  
**ไฟแนนซ์, ก่อตั้งเที่ยว**

**หุ้นเด่นที่แนะนำทยอยสะสมประจำเดือน**  
**กันยายน ได้แก่ AH, DOHOME, MASTER,**  
**TIDLOR, WICE**

# 5 หุ้นเด่น

## ประจำเดือนกันยายน 2023



**AH**  
**43.5\***

ราคาเป้าหมาย  
พื้นฐาน (บาท)

คาดแนวโน้มผลประกอบการ 2H23 จะปรับขึ้นทั้ง h-h และ y-y แรงหนุนจากธุรกิจหลักเข้าสู่ช่วง High season ผลิตสินค้าจากบริษัทร่วมปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ Valuation ยังน่าดึงดูด โดยเทรดเพียง PE 6.7 เท่า และคาดปันผลสูงราว 4.7% ต่อปี



**DOHOME**  
**12.5\***

ราคาเป้าหมาย  
พื้นฐาน (บาท)

คาดกำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q23 โดยคาด 2H23 จะฟื้นตัวจากภาพการบริโภคที่ดีขึ้น ผลิตนโยบายกระตุ้นเพิ่มเติม



**MASTER**  
**79.50**

ราคาเป้าหมาย  
พื้นฐาน (บาท)

คาดกำไรกลับมาเร่งตัวใน 2H23 หลังเพิ่มเตียงไปแล้วในช่วง 1H23 ขณะที่ภาพระยะกลางคาดยังขยายตัวแข็งแกร่งตามธุรกิจที่เป็น Megatrend



**TIDLOR**  
**28.0\***

ราคาเป้าหมาย  
พื้นฐาน (บาท)

คาดสินเชื่อยขยายตัวและคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้นใน 2H23 ผลิตดอกเบียนโยบายไทยมีโอกาสเข้าสู่จุด peak ช่วยด้านต้นทุน



**WICE**  
**9.6**

ราคาเป้าหมาย  
พื้นฐาน (บาท)

คาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดแล้วในช่วง 1Q23 โดยประเมินภาพรวมในช่วง 2H23 จะฟื้นตัวขึ้นตามการเข้าช่วงฤดูกาลส่งออก ผลิตกับการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากจีน รวมทั้งดัชนี PMI ของจีนเดือน ส.ค. ที่ดีขึ้นมากกว่าตลาดคาด ขณะที่ Valuation น่าดึงดูด และยังคงคาดธุรกิจ Cross border เตรียม spin-off ปลายปีนี้

\*ราคาเป้าหมายจาก Bloomberg Consensus

# TOP PICK RETURN

Performance หุ้นแนะนำประจำเดือนกรกฎาคม และ สิงหาคม 2566

## July 2023 Performance

Stock	Cost	Last Price	Dividend	%Monthly Return
BBL	156.00	170.00	0.00	9.0
PSL	9.00	9.40	0.00	4.4
SPA	11.70	12.20	0.00	4.3
ERW	4.58	4.74	0.00	3.5
CPALL	62.75	63.50	0.00	1.2
LIB Monthly Portfolio				4.5
SET	1490.51	1556.06		4.4

## Aug 2023 Performance

Stock	Cost	Last Price	Dividend	%Monthly Return
JMT	37.50	46.50	0.34	25.1
PLANB	8.40	9.35	0.00	11.3
CPALL	61.25	65.25	0.00	6.5
TOP	51.25	51.50	0.00	0.5
ADVANC	222.00	216.00	4.00	-0.9
LIB Monthly Portfolio				8.5
SET	1529.01	1565.94		2.4





## “ตามหา ช่างเผือก mai”

”



จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์  
Head of Research

### ทำไม 8 เดือน ที่ผ่านมา mai จึง ชอกช้ำกว่า SET

ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาดัชนี mai ปรับตัวลดลงถึง -20.8% ขณะที่ SET -8.6% (ข้อมูล ณ 22 ส.ค.) ส่วนหนึ่งเป็นไปตามผลกระทบที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจซบเซา พื้นตัวซ้ำ กำลังซื้อแผ่ว ภาระหนี้สินครัวเรือนท่วม ต้นทุนวัตถุดิบพุ่ง ค่าขนส่งแพง ต้นทุนพลังงานสูง ขณะที่ภาวะตลาดหุ้นก็เจ็บเหวง นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 1.3 แสน ลบ. ส่วนนักลงทุนสถาบันก็ลงทุนแบบระมัดระวังทำให้มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยจึงต่ำเพียง 53,851 ลบ. ต่ำกว่าปีก่อน 24.3%

ซึ่งสภาพคล่องนั้น จะมีผลต่อหุ้นขนาด กลาง/เล็ก มาก เนื่องภาวะปกติ bid/offer ก็ไม่หนาแน่นอยู่แล้ว อีกทั้งในจังหวะที่ตลาดอ่อนไหว เม็ดเงินมักจะเลือกหลบไปอยู่กับหุ้นขนาดใหญ่ที่ปลอดภัย และมีสภาพคล่องสูง เข้าออกง่าย

“ดังนั้นในจังหวะที่ตลาดเป็นขาลงและเจ็บเหวง หุ้นขนาดกลาง/เล็ก จึงมีแนวโน้มจะ underperform กว่าตลาด SET จากปัญหาสภาพคล่องที่ซ้ำเติม นั่นเอง

”

## ผลกำไรก็แย...แต่มีผู้รอดชีวิต

บริษัทจดทะเบียนใน mai ได้รับผลกระทบเหมือนบริษัททั่วไป โดย 2Q23 มีบริษัทรายงานขาดทุน 69 แห่ง (คิดเป็น 38% จาก 181 แห่ง) ขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก 61 บริษัทใน 1Q23 ซึ่งหากไม่นับรวมการขาดทุนจากปัญหาสภาพคล่องส่วนตัวของ ALL ที่ -1,307 ลบ. กำไรสุทธิในภาพรวมจะหดเหลือเพียง 217 ลบ. -88.2% q-q และ -87.6% y-y

อย่างไรก็ดี ยังมีบริษัทที่ปรับตัวได้เร็ว มีความโดดเด่นในสินค้า-บริการ และแสดงกำไรดีๆ ออกมาได้ เราพบว่าใน 2Q23 มี 26 บริษัทที่แสดงกำไรต่อเนื่องได้จาก 1Q23 มีการเติบโต q-q และ y-y อีกรึยังมีอีก 9 บริษัทที่แสดงกำไรแบบ turnaround พลิกจากขาดทุนปีก่อนอีกด้วย

## ค้นหาผู้รอดชีวิต กับ 7 หุ่นที่น่าสนใจ

จากสถานการณ์ตลาดหุ้นที่กำลังฟื้นจากความชัดเจนทางการเมือง เราเชื่อว่าหุ้น big cap จะนำขึ้นไปก่อนผลักดันโดยนักลงทุนต่างชาติ แต่พอเริ่มติดแนวต้าน ตลาดจะหันมาหาหุ้นขนาดกลาง/เล็ก ที่ยัง laggard และมี

1. ผลประกอบการที่ดี (q-q, y-y, turnaround)
2. ราคาอยู่ในโซนด้านล่าง (ถูกเกิน ยังไม่สนใจ)
3. มี valuation ไม่แพง (ซื้อแล้วไม่เสียเปรียบ)
4. มีโอกาสแสดงการโตในภาพปี 2023 (โตต่อได้)



โดยในข้อแรก **เรากรองหุ้นมาได้ 34 หลักทรัพย์** จากนั้นใช้ข้อ **2-3-4 คัดกรองต่อ** จะได้หุ้นที่เข้าข่ายน่าสนใจ **7 หุ่น** ให้นักลงทุนไปศึกษาต่อ ดังนี้

# 7 หุ่นผู้รอดชีวิต



## **HARN** (บมจ. หาญ เอ็นจิเนียริ่ง โซลูชั่นส์)

จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ระดับเพลิง ระบบ IoT งานโซลูชันวิศวกรรม กำไร 2Q23 พื้นตัวดี ตามภาวะเศรษฐกิจ และปรับราคาขายขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -5.3% YTD อยู่ในโซนล่าง P/E trailing ไม่แพง 11.9 เท่า



## **UREKA** (บมจ. ยูเรกา ดีไซน์)

ผลิตน้ำประปาและเม็ดพลาสติกรีไซเคิล กำไร 2Q23 ทำได้ดีหลังปรับกลยุทธ์ธุรกิจใหม่ 4Rs โดยรายได้จากการผลิตน้ำประปาเริ่มสร้างความมั่นคงให้ ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -29.1% YTD หุ้นอยู่ในโซนล่าง P/E trailing 21.9 เท่า



## **BOL** (บมจ. บีซีเนส ออนไลน์)

บริการข้อมูลเพื่อการตัดสินใจทางธุรกิจ กำไร 2Q23 พลิกผันจากการบริการด้านความเสี่ยงและจัดการข้อมูล ที่เพิ่มสัดส่วนรายได้จาก 8% เป็น 26% ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -8.1% YTD หุ้น sideway มา 1 ปี เต็ม P/E trailing 29.3 เท่า



## **SK** (บมจ. ศิรินทร์)

ผลิตคอนกรีตอัดแรง รับเหมาก่อสร้าง กำไร 2Q23 พลิกฟื้นได้ดีจากยอดขายเพิ่ม และต้นทุนเหล็ก ลวดพืชีที่ลดลง ทำให้มาร์จิ้นดีขึ้น ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -31.9% YTD หุ้นอยู่ในโซนล่างมาก P/E trailing 11.1 เท่า



### **STC** (บมจ. เอสทีซี คอนกรีตโปรดักท์)

ผลิตคอนกรีตสำเร็จรูป คอนกรีตผสมเสร็จ กำไร 2Q23 พลิกฟื้นมาจากการขยายกำลังการผลิตแล้วเจาะปริมาณทลขยายฐานลูกค้า ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -7.9% YTD หุ้นอยู่โซนล่าง P/E trailing 25.6 เท่า



### **PPM** (บมจ. พสวสมเม็ททอล)

จำหน่ายโลหะวัตถุดิบอุตสาหกรรม กำไร 2Q23 พลิกฟื้นมาได้จากธุรกิจประกอบแผงโซลาร์เซลล์ที่เติบโตก้าวกระโดด +363% y-y ราคาหุ้นปรับตัวลงมา -7.9% YTD กำลังออกจากโซนล่าง P/E trailing 16.4 เท่า



### **UEC** (บมจ. ยูนิมิท เอนจิเนียริ่ง)

ทำงานโลหะขึ้นรูปโลหะ กำไร 2Q23 โดดเด่นอย่างมาก q-q จากปริมาณงานที่เพิ่มขึ้นระหว่างปี ปัจจุบันราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว +23.9% YTD แต่ว่ายังต่ำกว่าจุดสูงสุด 39% ขณะที่ P/E trailing เพียง 11.1 เท่า

### **การสรุปขึ้นต้นเรา รวบรวมมาจาก**

**“คำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ ไตรมาสที่ 2”** ของแต่ละบริษัท และตัวเลขสถิติ และการเงิน นำมาจาก SETSmart ณ 22 ส.ค. 2023

นักลงทุนที่สนใจ ควรเข้าศึกษาเพิ่มเติมจาก งบการเงิน, รายงาน One report หรือ สอบถามไปยังนักลงทุนสัมพันธ์แต่ละบริษัทด้วย ตรงนี้ทำให้ดูเพื่อให้เห็นภาพการคัดกรองหาหุ้นเบื้องต้นนะครับผม

## บริษัทใน mai ที่รายงานกำไร 2Q23 โดดเด่น

LIBERATOR

Stock	Sector	2Q22	1Q23	2Q23	q-q	y-y
KCM	INDUS	0	2	3	52%	659%
MVP	SERVICE	1	5	9	83%	525%
KUMWEL	INDUS	10	9	10	20%	5%
SELIC	INDUS	10	7	12	60%	14%
MOONG	CONSUMP	8	9	14	49%	77%
PHOL	SERVICE	11	13	14	11%	33%
SE	SERVICE	14	12	15	28%	8%
GTB	INDUS	13	11	17	57%	32%
SWC	INDUS	12	15	18	23%	48%
KOOL	SERVICE	10	2	20	895%	94%
ARROW	PROPCON	15	11	22	102%	52%
TPS	TECH	13	11	24	113%	93%
YUASA	INDUS	18	23	29	29%	61%
HARN	SERVICE	23	24	30	29%	33%
UREKA	INDUS	26	14	32	123%	21%
TNP	SERVICE	34	36	38	4%	10%
AU	AGRO	34	34	43	26%	26%
NETBAY	TECH	36	47	48	2%	32%
BBIK	TECH	32	58	67	15%	108%
BE8	TECH	30	61	72	18%	140%
TMW	INDUS	23	52	107	106%	361%
BOL	SERVICE	78	68	86	26%	10%
DITTO	TECH	63	81	93	15%	47%
FPI	INDUS	102	57	103	82%	1%
XO	AGRO	95	96	213	121%	124%
PSG	PROPCON	268	142	300	112%	12%
VL	SERVICE	(6)	3	4	65%	n.a.
SK	PROPCON	(7)	4	6	55%	n.a.
STC	PROPCON	(2)	2	8	307%	n.a.
MUD	AGRO	(3)	0	9	14,431%	n.a.
SENX	PROPCON	(83)	9	41	341%	n.a.
PPM	INDUS	(15)	2	58	3,528%	n.a.
UEC	INDUS	(15)	13	60	370%	n.a.
SPA	SERVICE	(29)	50	60	19%	n.a.

ที่มา : SETSmart, LIB Researchh



“**ลงทุนกลุ่มโรงกลั่น  
เราต้องรู้อะไรบ้าง**”



**นารี อภิศเวตทานต์**  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

## ธุรกิจโรงกลั่นในไทยมีอะไรบ้าง

ในตลาดฯ มีหุ้นที่ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นอยู่ 6 บริษัท BCP, ESSO, IRPC, PTTGC, SPRC ,TOP  
กำลังการกลั่นรวม 1,104,000 บาร์เรลต่อวัน

### SPRC

ดำเนินธุรกิจโรง  
กลั่นอย่างเดียว  
เท่านั้น

### TOP

มีโรงกลั่น มีน้ำมัน  
หล่อลื่นและอะโรเม  
ติกส์

### IRPC และ PTTGC

มีโรงกลั่น และ  
ปิโตรเคมี

### BCP และ ESSO

มีโรงกลั่น และ  
สถานีบริการ

ซึ่งบริษัทเหล่านี้จะนำเข้าน้ำมันดิบจาก  
ตะวันออกกลาง, ตะวันออกไกล และอื่นๆ แล้ว  
นำมากลั่นผลิตเป็นน้ำมันสำเร็จรูปเพื่อจำหน่าย  
ในประเทศราว 80% อีก 20% จะส่งออก น้ำมัน  
สำเร็จรูปที่ผลิตได้คือ น้ำมันเบนซิน, น้ำมันดีเซล,  
น้ำมันเครื่องบิน, น้ำมันเตา และ ก๊าซหุงต้ม

สำหรับกลไกการกำหนดราคาซื้อ-ขายน้ำมัน  
สำเร็จรูปจะขึ้นกับอุปสงค์และอุปทานในตลาด  
โลกเป็นสำคัญ นั่นจึงเป็นเหตุผลสำคัญให้ราคา  
น้ำมันปลิกที่พวกเราเติมกันนั้นจึงต้องล่อไปกับ  
ตลาดโลกด้วย

# ก่อนลงทุน กลุ่มโรงกลั่น เราต้องรู้ อะไรบ้าง

## คำศัพท์ที่ควรรู้

**Product Yield** คือ สัดส่วนการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปในแต่ละโรงกลั่นที่ผลิตออกมา ซึ่งจะมีสัดส่วนที่ต่างกันขึ้นกับการเลือกใช้น้ำมันดิบจากแหล่งที่แตกต่างกันและมีคุณสมบัติที่ต่างกัน ทำให้สัดส่วนผลผลิตที่ได้จะมีความแตกต่างกันด้วย โดยหลักๆที่ผลิตได้คือ น้ำมันดีเซล ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักที่ใช้ในประเทศ

กำลังการกลั่นและสัดส่วนการผลิตโรงกลั่นแยกตามผลิตภัณฑ์

	BCP	ESSO	IRPC	PTTGC	SPRC	TOP
Naphtha	0%	0%	4%	8%	6%	0%
Gasoline	19%	30%	20%	0%	24%	18%
Jet	11%	5%	0%	3%	10%	18%
Diesel	51%	42%	56%	67%	36%	38%
HSFO	8%	0%	1%	0%	3%	0%
LSFO	0%	7%	0%	11%	0%	0%
Other	11%	16%	19%	11%	21%	26%
กำลังการกลั่น	120	174	215	280	175	275

ที่มา : Company report, LIB Research

**Crack Spread** คือ ส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปเทียบกับราคาน้ำมันดิบดูไบ(ก็คือต้นทุนวัตถุดิบ)ในแต่ละผลิตภัณฑ์ที่ผลิตได้

## Crack Spread

	2Q23	3QTD	% chg.
ULG95-DB	16.59	19.31	16.4%
Jet-DB	13.97	23.44	67.8%
Diesel-DB	14.56	25.43	74.7%
LSFO-DB	3.68	2.11	-42.7%
HSFO-DB	-8.65	-3.00	-65.3%

ที่มา : Company report, LIB Research

หากพิจารณาจาก สัดส่วนการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปในรูปที่ 1 และ Crack Spread ในรูปที่ 2 จะพบว่า PTTGC เป็นโรงกลั่นที่ควรจะมีกำไรที่ดีที่สุดจากสัดส่วนการผลิตที่มากสุดใน 2 ผลิตภัณฑ์ที่ crack spread ปรับตัวขึ้นสูงสุด (ดีเซล และ น้ำมันอากาศยาน)

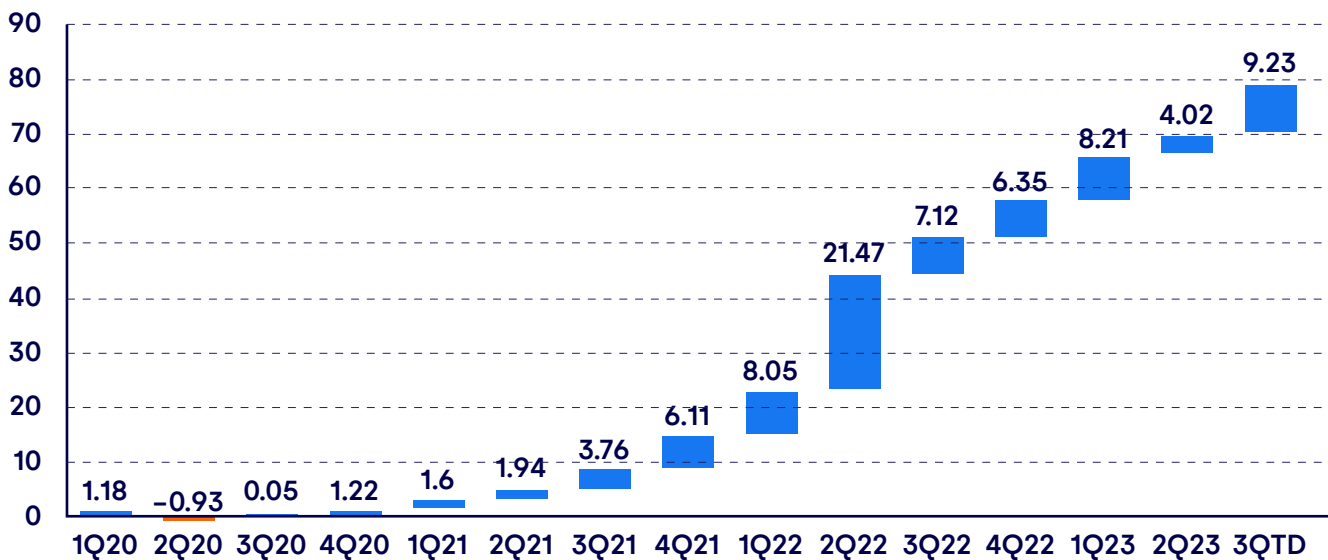


## ค่าการกลั่น

(Gross Refinery Margin : GRM)

คำนวณจาก Crack Spread ในทุกๆ ผลิตภัณฑ์ตามสัดส่วนที่แต่ละโรงผลิตได้ และหักด้วยค่าพรีเมียมน้ำมันดิบ (Crude Premium) โดย Crude Premium นี้ เป็นราคาส่วนเพิ่มจากราคาน้ำมันดิบที่โรงกลั่นซื้อมาซึ่งจะขึ้นลงตามอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกเช่นกัน

Singapor GRM (เหรียญต่อบาร์เรล)



ที่มา : บมจ. ไทยออยล์

**ประเทศผู้ผลิตน้ำมันอย่าง ซาอุดีจะมีการประกาศ Crude Premium เป็นรายเดือน** ตัวอย่างเช่น 3Q23 น้ำมันจากแหล่ง Murban จะคิด Crude premium เหลือ 1.76 เหรียญต่อบาร์เรล ลดลงจาก 2.81 เหรียญต่อบาร์เรล (-1.05 เหรียญ) ตรงนี้จะสะท้อนว่า ต้นทุนใน 3Q23 ของกลุ่มโรงกลั่น โดยเฉพาะที่ใช้ น้ำมันจากแหล่งดังกล่าวจะลดลงตาม crude premium ที่ลดลงนั่นเอง



## ทำไมต้องมีกำไร/ขาดทุน สต็อก รวมถึงกำไร/ขาดทุน จากการป้องกันความเสี่ยง

ในทุกๆสิ้นไตรมาสจะมีการคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของต้นทุนน้ำมันดิบว่าเป็นเท่าใด ตัวอย่างเช่นราคาน้ำมันดิบสิ้น 2Q23 อยู่ที่ 78 เหรียญต่อบาร์เรล และหากราคาน้ำมันดิบใน 3Q23 เพิ่มขึ้นเป็น 85 เหรียญต่อบาร์เรล (เพิ่ม +7 เหรียญ) ทำให้บ.จะมีกำไรจากสต็อกที่มีอยู่แต่ต้องนำส่วนต่างของ Crude premium ที่ลดลงมาคำนวณด้วยเพราะเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนน้ำมันดิบ ( $7 - 1.05 \times \text{ปริมาณสต็อก} \times \text{ค่าเงินบาท}$ )

แต่ในทางกลับกัน บริษัทในตลาด จะมีการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงไว้เพื่อลดผลกระทบหากราคาน้ำมันดิบกลับข้าง ตรงนี้ก็ทำให้จะมีกำไร/ขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงเข้ามาได้ด้วยเช่นกันขึ้นกับปริมาณสัญญาว่าครอบคลุมมากน้อยอย่างไร



เดือนนี้เลือกหุ้นที่ได้ผลบวกจาก GRM ที่ดีขึ้น

# เดือน ก.ย.นี้ เราเลือกหุ้นที่คาดว่าจะได้ผลบวก จาก GRM ที่ดีขึ้นตามอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น



## TOP

(ราคาเป้าตาม consensus **63.21** บาท)

เราคาดว่า จะเป็นบริษัทที่ได้ผลบวกจาก GRM ที่ดีขึ้น ซึ่งดีทั้งในส่วนกำลังการกลั่นรวมที่สูง เป็นอันดับ 2 ในกลุ่ม และหากดู crack spread จะพบว่าน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยานปรับตัวขึ้นมาก ๆ-ๆ และจากสัดส่วนการผลิตแล้ว คาดส่งผลดีต่อ TOP มากที่สุดตัว



## BCP

(ราคาเป้าตาม consensus **41.86** บาท)

แม้จะเป็นโรงกลั่นที่มีกำลังการกลั่นน้อยสุดในกลุ่มซึ่งอาจได้ผลบวกจาก GRM น้อยกว่า แต่หากดูจากสัดส่วนการผลิตจะพบว่า ไม่รองบริษัทอื่นๆ อีกทั้งราคาน้ำมันดิบที่เร่งตัวขึ้นจะช่วยให้การดำเนินงานของ OKEA จะดีขึ้นเช่นกันเนื่องจากทำธุรกิจผลิตและสำรวจ (คล้ายๆ กับ PTTEP) ซึ่งได้ผลบวกจากราคาน้ำมันดิบขาขึ้น และคาดดีลการซื้อขายของ ESSO จะเริ่มส่งผลบวกเข้ามาในงบ 4Q23 นี้อีกด้วย



# “ หุ้นไทยน่าจะจะมีแรงบวก จาก เศรษฐกิจไทย ใน Q4 ที่เติบโต ”

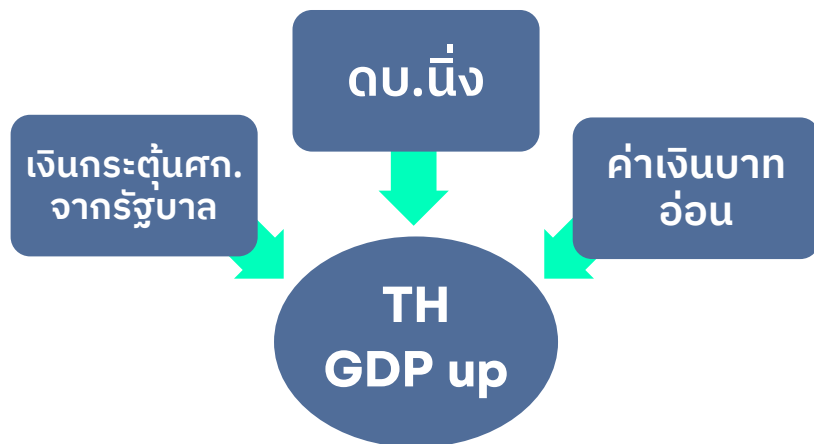


ดร.บุญธรรม รติทกัญญ์เลิศ  
ผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจและการลงทุน

## ปัจจัย 3 ประการ

ซึ่งทำให้เรามองว่า ตลาดหุ้นไทยน่าจะอยู่ในช่วงขาขึ้น ในระยะเวลาอีก 6 เดือนถัดจากนี้

3 ปัจจัยที่มีผลเชิงบวกต่อเศรษฐกิจไทยหลังรัฐบาลใหม่เริ่มทำงาน



ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยน่าจะเติบโตได้ดี ใน Q4 ปีนี้ หลังจากรัฐบาลที่นำโดยพรรคเพื่อไทยเริ่มเข้ามาบริหารประเทศ

## ปัจจัยที่ 1

เงินกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆจากรัฐบาลภายใต้การนำของพรรคเพื่อไทย ประกอบด้วย

- นโยบายเพิ่มรายได้ภาคแรงงานและการจ้างงาน
  - ค่าแรงขั้นต่ำ 600 บาทต่อวัน ภายในปี พ.ศ. 2570
  - เงินเดือนคนจบปริญญาตรีเริ่มต้นที่ 25,000 บาทต่อเดือน ภายในปี พ.ศ. 2570 รวมทั้งข้าราชการด้วย
- ทุกรัฐบาลมีรายได้ไม่น้อยกว่า 20,000 บาท/เดือน
- กระตุ้นเศรษฐกิจใหญ่เติมเงินดิจิทัล 10,000 บาทให้ทุกคน ใช้จ่ายใกล้บ้าน 4 กิโลเมตร

## ปัจจัยที่ 2

อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยน่าจะไม่ใช่สูงขึ้น

การแจกเงินดิจิทัล 1 หมื่นบาทต่อคนของรัฐบาลภายใต้การนำของพรรคเพื่อไทยเรามองว่าเป็นเหมือนการแจกเงินแบบเฮลิคอปเตอร์ สโตล์เบน เบอร์นันท์ อดีตประธานธนาคารกลางสหรัฐ ซึ่งถือว่าเป็นมาตรการกระตุ้นผ่านนโยบายการเงินแบบสุดขีด ตรงจุดนี้เรามองว่ารัฐบาลภายใต้การนำของพรรคเพื่อไทย น่าจะมีความตั้งใจ ให้นโยบายการเงินเป็นแนวที่เน้นอยู่ในโหมด ผ่อนคลายแบบมากที่สุด

3 องค์ประกอบที่น่าจะทำให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าในช่วงต้นของรัฐบาลภายใต้การนำของเพื่อไทย



ที่มา: Liberator

ตัวอย่างที่ให้เห็นเมื่อการเลือกตั้งบราซิลเสร็จสิ้นในขณะนี้รัฐบาลใหม่ของบราซิลที่เคยบริหารประเทศแบบประสบความสำเร็จมาในอดีตแล้วกลับมาได้รับการเลือกตั้งเพื่อมาบริหารประเทศอีกครั้ง คือ ลูลา เดอ ซิลวา ซึ่งชนะการเลือกตั้งบราซิลในเดือนเมษายนที่ผ่านมา ได้ส่งสัญญาณให้แบงก์ชาติบราซิลลดดอกเบี้ย หลังจากที่แบงก์ชาติบราซิลขึ้นดอกเบี้ยมาโดยตลอด ซึ่งแบงก์ชาติบราซิลก็ลดดอกเบี้ยลง 50 bp ในการประชุมเมื่อวันที่ 2 ส.ค. ที่ผ่านมา เรามองว่ารัฐบาลใหม่ภายใต้พรรคเพื่อไทยก็น่าจะมีโอกาสที่จะทำคล้ายกับรัฐบาลบราซิลเช่นกัน

# ปัจจัยที่ 3

เรามองว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า มาจาก 3 องค์ประกอบ ได้แก่

LIBERATOR

- 1. อัตราดอกเบี้ยสหรัฐสูงแบบยาวนานขึ้น (US Higher for Longer)**  
ซึ่งเศรษฐกิจสหรัฐน่าจะมาถึงจุดที่เชื่อได้ค่อนข้างแน่ที่กำลังจำเป็นต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปจนถึงอย่างน้อยในช่วงกลางปี 2024 เนื่องจากทั้งอัตราเงินเฟ้อสหรัฐที่จะลดลงด้วยความยากลำบากมากขึ้น หลังจากอัตราเงินเฟ้อสหรัฐมาแตะในระดับ 3% กว่าๆ รวมถึงมีแนวโน้มที่การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐจะทอดยาวไปอีกจนถึงกลางปีหน้า กว่าที่เศรษฐกิจสหรัฐจะลงไปแตะจุดต่ำสุดของรอบนี้ ซึ่งมีโอกาสทั้งชะลอตัวแบบ Soft Landing หรือ แบบ Recession ก็เป็นได้



ที่มา Refinitiv

นั่นคือ กล่าวได้ว่า อัตราดอกเบี้ยสหรัฐน่าจะยังอยู่ในขาขึ้นที่ยาวนานขึ้นกว่าเดิม โดยที่เศรษฐกิจสหรัฐมีความเป็นไปได้ที่จะชะลอลงช้ากว่าคาดไว้ก่อนหน้านี้

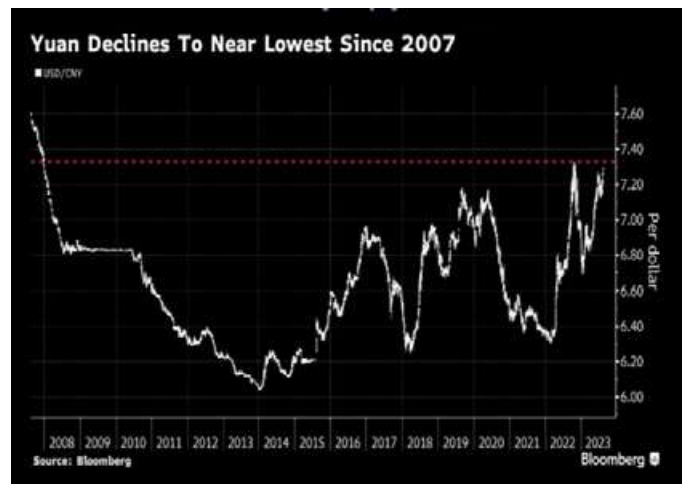
โดยผลลัพธ์จากประเด็นดังกล่าว เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อายุ 10 ปี จะอยู่ในระดับสูงจนถึง Q1-2 ของปี 2024 ซึ่งน่าจะส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงจนถึงกลางปีหน้า

## 2. การกระตุ้นผ่านนโยบายการคลังของจีน โดยเศรษฐกิจจีนในขณะนี้ น่าจะเผชิญกับปัญหาแบบระยะยาว มากกว่าระยะสั้น สาเหตุของปัญหาเศรษฐกิจจีนมาจากสาเหตุหลัก 2 ประการ ได้แก่ ฟองสบู่ในอสังหาริมทรัพย์ และ ความไม่สมดุลของประชากรจีนทั้งในมิติปริมาณและคุณภาพ

โดย ณ เวลานี้ ขอบเขตของปัญหานี้อยู่ในระดับที่พอจะจัดการได้ ในขณะที่จีดีพีของจีนมีขนาดราว \$19 ล้านล้าน

ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนมีขนาด \$4.5 ล้านล้าน หรือคิดเป็นประมาณ 21% ของจีดีพีจีน ส่วน Shadow Bank มีขนาด \$3 ล้านล้าน หรือคิดเป็นประมาณ 15% ของจีดีพีจีน โดยสมมติฐานในการวิเคราะห์ คือ ปัญหาอสังหาริมทรัพย์จีนในตอนนี้ น่าจะยังไม่ได้เข้าสู่ระบบการเงินแบบเป็นทางการกว่าอยู่ในส่วน Shadow Bank

ค่าเงินหยวนในช่วงระยะเวลา 15 ปีที่ผ่านมา



ที่มา : Bloomberg

ดังนั้นการจะกล่าว่วิกฤตหรือปัญหาอสังหาริมทรัพย์กำลังจะกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจหรือวิกฤตการเงินในทันที น่าจะยังไม่สามารถกล่าวเช่นนั้นได้ แต่ปัญหายังน่าจะกระจุกตัวในส่วน 15-20% ของจีดีพีจีน ซึ่งหากโฟกัสให้ลึกลงไปปัญหา Shadow Banking ในภาคอสังหาริมทรัพย์จีน มีขนาดราว \$1.2 ล้านล้านเนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์ใช้แหล่งเงินจาก Shadow Banking ราว 26% ของทั้งหมด

โดยหากล้อมกรอบปัญหาในระยะสั้น เรามองว่าฉากทัศน์ที่เลวร้ายที่สุด หากเกิด Panic ในระบบ Shadow Banking **ทางแก้ระยะสั้น คือการออกมาตรการการการันตีการจ่ายคืนดอกเบี้ยและเงินต้นของบรรดา Shadow Bank ให้กับเจ้าหนี้นักลงทุน Offshore** ซึ่งเคยเกิดขึ้นในสมัย Evergrande เมื่อราว 2 ปีก่อน

### 3. คาดว่ารัฐบาลของไทยกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ และ อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะไม่ขึ้นในปี

เรามองว่าสถานการณ์การเมืองนิ่งจนได้รัฐบาลใหม่เรียบร้อยแล้วและอัตราดอกเบี้ยไทยน่าจะสู่จุดสูงสุดแล้ว ซึ่งนั่นจะถึงจังหวะที่ฟันด์โฟลว์น่าจะกลับมาตาม EM ประเทศหลักอื่นๆ ซึ่งเรามองว่าน่าจะเข้ามาสู่บ้านเราพร้อมกับประเทศ EM รายอื่นในรอบนี้เนื่องจากความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศของเราถือว่าผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว แต่คาดว่าฟันด์โฟลว์จะเข้ามาในบ้านเรามากที่สุดในช่วงปลายปีนี้หรือต้นปีหน้าหลังตัวเลขเศรษฐกิจไทยเริ่มออกมาให้เห็นว่าดีขึ้นจริงหลังรัฐบาลใหม่เริ่มทำงาน



นอกจากนี้เรามองว่าแบงก์ชาติบ้านเราน่าจะมีโอกาสคงดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราจึง**ประเมิน Neutral ต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์**



ท้ายสุด สำหรับเซกเตอร์ตลาดหุ้นไทยที่น่าสนใจในช่วงปลายปีนี้จากปัจจัยแนวโน้มรัฐบาลใหม่ ได้แก่ **กลุ่มส่งออก, การแพทย์, ICT, คำปลีก และท่องเที่ยว**



# “ SET กลับตัว รูปแบบ Inverse H&S ”



อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์  
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค

”

## ภาพรายสัปดาห์ของ SET Index

เห็นการยกฐานสูงขึ้นของดัชนีในรอบที่ผ่านมา บริเวณ 1506 จุดทางเทคนิคเป็นลักษณะ Higher Low



เริ่มเห็นรูปแบบการกลับตัวที่เรียกว่า **Inverse Head and Shoulders** หลังสามารถทะลุเส้น Neck line ของรอบนี้มาได้

หากวัดเป้าหมายการปรับตัวขึ้นจากรูปแบบดังกล่าว จะได้ถึงระดับ 1620 จุด โดยจะมีแนวต้านย่อยระหว่างทางที่บริเวณ 1600 จุด (แนวต้านทางจิตวิทยา)

ดังนั้นเพื่อรักษาทิศทางเชิงบวกในครั้งนี้นี้ ดัชนีต้องไม่กลับไปลงต่ำกว่าระดับ

# 1506 จุด



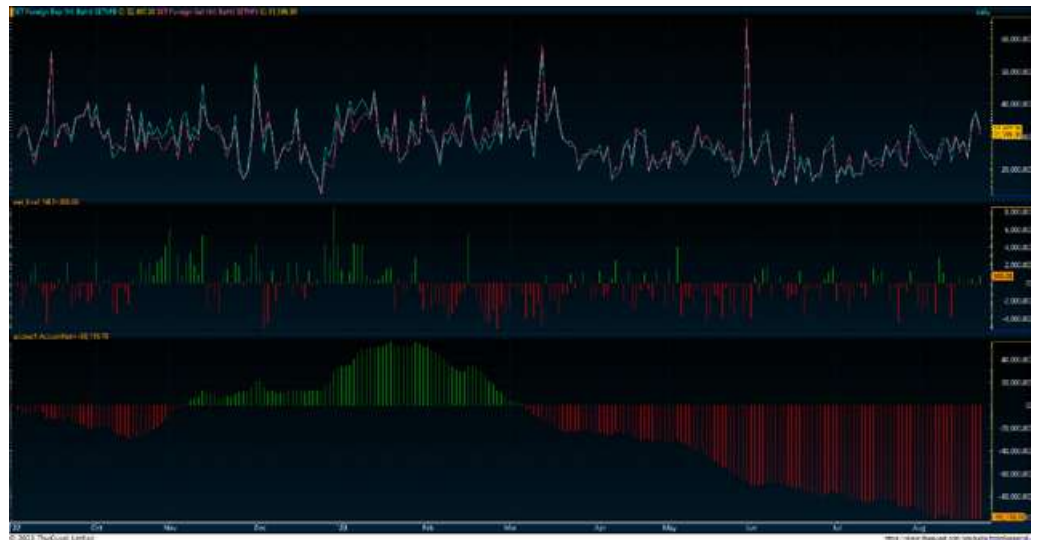
## SET Index : Seasonality Chart



เดือนสิงหาคมที่ผ่านมา เป็นไปตามสถิติในอดีตที่ว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ย้อนหลังของ SET Index อยู่ที่ระดับ +0.27% ซึ่งออกมาที่ระดับ +0.32% ส่วนในเดือนกันยายนตามสถิติแล้วพบว่าผลตอบแทนจะเป็นบวกเฉลี่ยอยู่ที่ -0.44%

## Foreign Investors

ในเดือนที่ผ่านมา ต่างชาติยังคงขายหุ้นไทยไปกว่า 9,000 ล้านบาท



ซึ่งแนวโน้มกระแสเงินทุนของต่างชาติยังคงไปในทิศทางเดิม คือทยอยขายต่อเนื่อง

ทำให้มองว่ารอบการขึ้นในครั้งนี้อาจไม่ได้รับแรงหนุนจากนักลงทุนต่างชาติ ทำให้โอกาสการขึ้นไกลๆ ยังน้อยอยู่

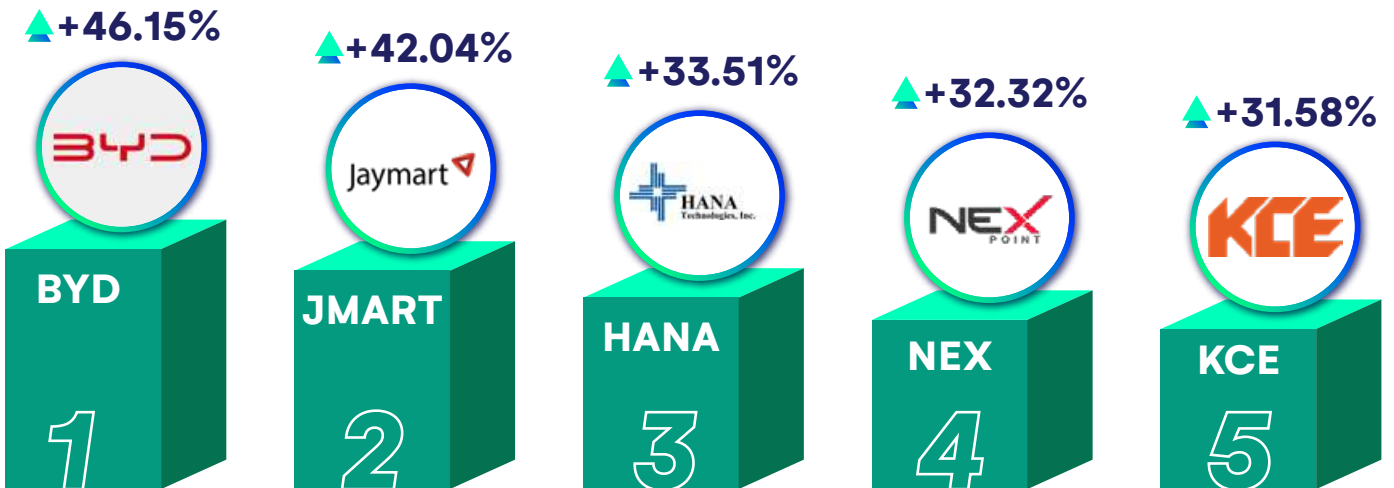
## Group Ranked Returns (GRR)



กลุ่มที่ปรับตัวดีที่เดือนในเดือนที่ผ่านมาคือ **FIN** (ฟื้นมาจากโซนด้านล่าง) เริ่มเห็นโมเมนตัมเชิงบวก

ส่วนที่ลบหนักมากที่สุดในช่วงนี้ คือ **PETRO** ภาพยังคงเป็นการลบต่อตามแนวโน้มเดิม

## Top Gainers Over 1-Month (SET100)



กำลังกลับตัวในรอบใหญ่ หากยืนระดับ 9 บาท ได้เมื่อไหร่ จะยืนยันสัญญาณบวกและเปิด Upside ต่ออีกครั้ง

ราคาผ่าน Bottom ไปแล้ว เตรียมที่จะปรับตัวขึ้นใหม่อีกครั้ง

แนวโน้มโดยรวมเป็นบวก แต่อาจมีย่อสลับให้เห็นได้บ้าง

โมเมนตัมการขึ้นแข็งแกร่งให้ระวังแนวต้านสำคัญรอบนี้ที่ 14 บาท

มองเป็น Runaway Gap รอบนี้หากไม่ปิด Gap ที่ 48 บาท ยังไปต่อได้อีกไกล

# Liberator × HOROSCOPE



## 3 ราศี

เดือนนี้ดวงการเงินสะพัด รับทรัพย์เน้นๆ



### อันดับ 1 ราศีธนู

(22 พฤศจิกายน - 21 ธันวาคม)

ดวงการเงินดีมากในช่วง 1-15 กันยายน 66 เพราะเงินมีเข้ามาได้จากหลายทิศทาง ไม่ว่าจะมาจากโชค เงินเดือน โบนัส มรดก การได้รับเงินประกัน หรือการลงทุนใดๆก็ตามที่คุณกำลังลงทุนอยู่ค่ะ



### อันดับ 2 ราศีกันย์

(23 สิงหาคม - 22 กันยายน)

ในช่วง 1-15 กันยายน 66 ส่วนมากเงินที่ได้ จะมาจากการทำงานอย่างเดียวน่าจะมากมาในลักษณะของโบนัสหรือค่าคอมมิชชั่นที่มากขึ้น ส่วนถ้าคุณมีการเทรดหรือลงทุนก็จะมีเข้ามาจากตรงนั้นด้วยเช่นกันนะคะ



### อันดับ 3 ราศีสิงห์

(23 กรกฎาคม - 22 สิงหาคม)

ดวงการเงินดีในช่วง 1-15 กันยายน 66 แต่เงินตรงนี้ส่วนมากจะเข้ามาจากการลงทุนเป็นหลักหากคุณลงทุนอะไรไว้ก็มีโอกาสสำเร็จไม่แน่ว่าจะเป็นการลงทุนในเชิงของธุรกิจหรือลงทุนในตลาดเงินค่ะ

\*ดวงตรงนี้เป็นความเชื่อส่วนบุคคลไม่ได้มีเจตนาในการชี้แนะการลงทุนนะคะ

## 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 แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจากบล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทางบล.ลิวอเรเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับปรุงประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

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

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

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

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

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับ ราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตีลบมากกว่า 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	GP1	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	TVL	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	GUNKUI	JWD	MACO	NFR	PLANET	RATCH	SDC	SPI	TCAP	TNDT	TVI	ZFN
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	SEAOL	SPVI	TFMAMA	TOA	TWPC	
AMA	BBIK	CFRESH	CS5	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	S5SC	THANI	TPBI	UAC	
AMATA	BCP	CHEWA	DELTA	FPT	ICC	KGI	MC	NYT	PREB	SAAM	SENA	S5T	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	DUSTT	GFPT	IND	LALIN	MONO	OTO	PTG	SC	SIRI	SUN	TIPCO	TSTE	VIH	
25	AQUA	BH	CIG	DVB	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	A5AP	BLA	CPL	ESSO	ICN	KCAR	MEGA	NNCL	PLE	RCL	SCP	SNNP	TAE	TNR	UEC	YUASA
ACG	A5EFA	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	MGJ	NRF	PPP	ROJNA	SFLEX	SPA	TCMG	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	TPIL	UPF	
AHC	ASN	CBG	CV	FTE	INSET	KUMWEL	MITSI	NWR	PRECHA	RWI	SGP	SR	TFM	TPIP	UTP	
AIF	ATP30	CFN	CWT	GBX	INSURE	KUN	MK	OCC	PRIME	S11	STAM	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	BEB	CHOW	DOD	GYT	JAS	LEO	NCAP	PB	PROUD	SAMCO	SKY	STPI	TM	TRU	WIIK	
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
AIL	BFAUTY	CAZ	CPT	EP	GREEN	JMART	LEF	MJD	NSL	PRAKTI	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 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.สิเบอเรเตอร์ สามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

