

BCP : บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น 1Q24 คาดฟื้น ๑-๑ แต่ไม่ดีเท่าที่คาด

- 1Q24 คาดกำไรฟื้น ๑-๑ จากผลการดำเนินงานแทบทุกกลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัว ๑-๑
- ทว่า 2Q24 คาดการดำเนินงานถอยลงตาม GRM ที่ลดลง แต่จะมีกำไรพิเศษจากการขายหุ้นโรงไฟฟ้าของ BCPG มาช่วย
- ยังรอ synergy จากการรวม BSRC เพื่อช่วยต่อยอดการดำเนินงานอีกทาง

คาดงบ 1Q24 กำไรเพิ่ม 350% ๑-๑ จากผลบวกของส่วนต่าง ๆ ดีขึ้น : เราคาดผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัว ๑-๑ โดยเฉพาะกลุ่มโรงกลั่นจากกำลังการกลั่นและ GRM ที่ดีขึ้น อีกทั้งคาดจะมีกำไรจากการขายโรงไฟฟ้าในญี่ปุ่นอีกด้วย

- **กลุ่มโรงกลั่น(เฉพาะ BCP)** คาดปริมาณการกลั่นจะเพิ่มเพียง 0.5% ๑-๑ อยู่ที่ 121,400 บาร์เรล/วัน ขณะที่ GRM คาดจะลดเหลือ 7 เหรียญ/ บาร์เรล จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปโดยเฉพาะดีเซล -1.37 เหรียญ/ บาร์เรล ส่วนน้ำมันเครื่องบิน -2.54 เหรียญ/ บาร์เรล
- **ธุรกิจการตลาด** คาดปริมาณขายจะเพิ่ม 3.4% ๑-๑ ที่ 3,541 ล้านลิตร อย่างไรก็ตามค่าการตลาดสุทธิหลังรวมผลกระทบจากขาดทุนสต็อกเข้ามาจะเหลือเพียง 0.89 บาท/ ลิตร ผลจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของการขายน้ำมันเกรดยูโร 5
- **ธุรกิจไฟฟ้า(BCPG)** เป็นเพียงธุรกิจเดียวที่การดำเนินงานอ่อนลง ๑-๑ จากปริมาณขายไฟลดลง อีกทั้งยังได้รับผลจากการขายไฟภายใต้ Adder ที่สิ้นสุดไปในโครงการขนาด 13 MW ส่งผลให้กำไรหดตัว และการดำเนินงานใน สปป.ลาว ลดลงจากปริมาณน้ำที่น้อย แม้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า แต่ไม่สามารถชดเชยได้
- **ธุรกิจชีวภาพ(BBGI)** คาดผลการดำเนินงานดีขึ้น ๑-๑ จากคาดปริมาณขายเพิ่มหลังการรวม BSRC เข้ามา โดยเฉพาะในส่วนไบโอดีเซลเพิ่มขึ้น +54.8% ๑-๑ ส่วนเอทานอลปริมาณหดตัว -49.3% ๑-๑ จากต้นทุนเพิ่มขึ้นทำให้ต้องมีการซื้อจากภายนอกแทนการผลิตเอง

นารี อภิวัตน์กานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน #17971

naree.a@liberator.co.th

BCP

BUY

maintain

TP 24E

Unchanged

THB49.00

method

P/B 0.95x

Closing price

THB43.00

Upside/Downside

+14.0%

CG report

▲▲▲▲▲

CAC

Declared

SET ESG Rating

AAA

โถล่อไปกับกลุ่ม

“คาดการดำเนินงาน 1Q24 กลับมาเพิ่มขึ้นตามค่าการกลั่นที่ดีขึ้นและยังได้ BSRC มาเสริมอีกแรง รวมถึงกลุ่มอื่นๆ ที่ดีขึ้นมาช่วยหนุนการดำเนินงานให้กลับมาเพิ่มขึ้น

เรายังชอบ BCP หลังรวม BSRC เข้ามา ขณะที่ Valuation ไม่แพงมากหากเทียบกับกลุ่ม ยังสามารถซื้อขายเล่นรอบตามราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นได้”

KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue (THBm)	312,202	374,542	579,062	669,967
Net Profit (THBm)	12,575	13,233	10,587	10,479
EPS (THB)	9.13	9.61	7.69	7.61
P/E (x)	4.7	4.5	5.6	5.7
BVPS (THB)	38.32	45.15	51.40	57.13
P/B (x)	1.1	1.0	0.8	0.8
DPS (THB)	2.25	2.00	1.88	1.87
Dividend Yield (%)	5.2	4.7	4.4	4.4
Debt/Equity (x)	1.9	2.4	2.3	2.2
ROE (%)	15.08	13.23	9.43	8.53

Source: Company, LIB Research estimates

- **ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (OKEA)** คาดปริมาณขายเพิ่มขึ้น +80.8% ๓-๓ หลังรับรู้โครงการ Statfjord เข้ามาเต็มไตรมาส, แหล่ง Hasseltnus ที่เริ่มรับรู้ต.ค. 2023 และมีเลื่อนส่งมอบมาใน 1Q24 แทน แต่คาดว่าจะได้รับผลจากราคาแก๊สธรรมชาติลดลง -26.7% ๓-๓ ซึ่งมีสัดส่วนการขาย 25% ของปริมาณขาย เช่นเดียวกับราคาน้ำมัน -1.7% ๓-๓ ที่ 82 เหรียญต่อบาร์เรล
- **BSRC** ปริมาณการกลั่นคาดฟื้นแรง +25.9% ๓-๓ ที่ 150.3 KBD จากการกลับมาผลิตตามปกติหลังหยุดซ่อมใน 4Q23 และ GRM จะเพิ่มขึ้นเป็น 4.05 เหรียญจากส่วนต่างราคาที่ดีขึ้นโดยเฉพาะน้ำมันแก๊สโซลีน

เราคาดว่าจะมีรายการพิเศษสุทธิ -400 ลบ. (ขาดทุนสต็อก -400 ลบ. กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง +300 ลบ. และตั้งด้อยค่าเงินลงทุนโครงการ Statfjord -300 ลบ.) จากแนวโน้มผลผลิตน้อยกว่าคาด

ทำให้คาดจะมีกำไรสุทธิ 2,445 ลบ. +350.3% ๓-๓



งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	312,202	374,542	579,062	669,967
ต้นทุนขาย	281,749	352,115	537,328	632,458
กำไรขั้นต้น	30,454	22,427	41,734	37,509
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	9,204	11,117	15,930	17,589
EBITDA	41,985	40,025	54,202	54,315
รายได้อื่น	1,854	2,779	2,316	2,010
ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า	188	340	460	320
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	31,981	25,655	38,165	31,894
ดอกเบี้ยจ่าย	3,977	4,980	5,697	5,697
กำไรก่อนภาษี	28,004	20,675	32,468	26,196
ภาษีจ่าย	12,852	8,766	18,234	13,098
กำไรหลังภาษี	15,152	11,908	14,234	13,098
รายการพิเศษ	(9,276)	(6,462)	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	15,152	11,908	14,234	13,098
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,577	(1,325)	3,647	2,620
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	12,575	13,233	10,587	10,479
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	16,805	6,412	16,772	10,479

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	9.13	9.61	7.69	7.61
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	12.20	4.66	12.18	7.61
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	2.25	2.00	1.88	1.87
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	38.32	45.15	51.40	57.13

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	45,932	36,754	19,918	11,423
เงินลงทุนระยะสั้น	1,237	42	42	42
ลูกหนี้การค้า	22,199	33,274	39,662	45,888
สินค้าคงคลัง	29,533	47,840	58,885	69,310
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	12,449	3,972	11,581	13,399
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	111,349	121,881	130,089	140,063
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	73,018	119,374	119,759	126,851
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	34,473	42,487	42,431	42,352
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	1,852	28,349	27,392	26,342
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	17,297	21,692	31,848	36,848
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	130,995	218,548	228,077	239,039
สินทรัพย์รวม	242,344	340,429	358,165	379,102
เงินกู้ระยะสั้น	1,101	13,294	17,372	20,099
เจ้าหนี้การค้า	28,948	41,287	51,525	60,647
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,172	18,798	23,162	26,799
หนี้สินหมุนเวียนรวม	47,852	87,879	106,902	122,154
เงินกู้ระยะยาว	16,489	41,476	37,033	28,623
หุ้นกู้	54,018	58,938	44,700	40,100
อื่นๆ	21,358	33,263	52,116	60,297
หนี้สินรวม	158,966	240,397	259,591	270,015
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,377	1,377	1,377	1,377
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,157	11,157	11,157	11,157
กำไรสะสม	40,229	49,637	58,238	66,131
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	20,674	27,920	31,567	34,187
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	83,378	100,032	112,280	122,793

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	15,152	11,908	14,234	13,098
ค่าเสื่อมราคา	10,004	14,370	16,037	22,421
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(15,169)	10,909	(10,440)	(5,711)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	29,908	50,694	19,371	29,488
อื่นๆ				
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	19,443	45,504	19,371	29,488
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(11,833)	(10,754)	(30,073)	(29,433)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(962)	(72,900)	(38,811)	(33,064)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	111	148	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	2,047	25,387	(14,261)	(10,516)
เงินปันผล	(4,261)	(3,209)	(1,985)	(2,586)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(5,146)	18,755	2,606	(4,920)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	13,335	(8,641)	(16,835)	(8,495)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	575	(537)	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	45,931	36,753	19,918	11,423

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	9.75	5.99	7.21	5.60
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	2.95	2.97	2.75	2.63
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	6.81	3.02	4.46	2.97
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	5.38	1.71	2.90	1.56
อัตรากำไรสุทธิ (%)	4.03	3.53	1.83	1.56
ROE (%)	15.08	13.23	9.43	8.53
ROA (%)	5.19	3.89	2.96	2.76
วงจรเงินสด (วัน)	26.3	38.7	29.6	29.6
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	1.9	2.4	2.3	2.2
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	0.1	0.2	0.1	0.2
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	5.23	4.65	4.38	4.35

อัตราการเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	56.56	19.97	54.61	15.70
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	28.67	20.79	43.29	10.42
EBITDA	70.15	-4.67	35.42	0.21
EBIT	92.12	-19.78	48.76	-16.43
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	408.30	-61.84	161.55	-37.52
กำไรสุทธิ	64.96	5.23	-20.00	-1.02

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
GRM (เหรียญต่อบาร์เรล)	14.33	9.50	7.88	7.88
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (เหรียญต่อบาร์เรล)	96.38	82.00	80.00	75.00
ปริมาณขายน้ำมัน (ล้านลิตร)	5,977	6,490	9,820	9,793
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	0.93	0.92	0.90	0.90
ปริมาณขาย (KBOED)	16.25	26.90	30.00	30.00
ราคาขายน้ำมัน (เหรียญต่อบาร์เรล)	98.40	78.80	80.00	80.00
ราคาขายแก๊สธรรมชาติ (เหรียญ/mmbtu)	24.68	18.30	15.00	15.00

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 และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเพิ่มเติม 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) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

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

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.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

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

Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
นารี อภิเศกตานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฏ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัดน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
กัวิวัฒน์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ ลิวอเรียเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441