

BEM : บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ งบ 1Q24 ดี มีประเด็นรอวิ่ง

- คาดกำไรสุทธิ 1Q24 แกร่ง ทางด่วนเป็นฐานรถไฟฟ้าเป็นตัวเร่ง
- Upside จากโครงการสายสีส้ม ใกล้จะจับต้องได้แล้ว เหลือเพียงคำตัดสินอีก 1 ศาลเท่านั้น
- ปีนี้คาดกำไรสุทธิ 4.4 พัน ลบ. โตะ +27.9%

แนวโน้ม 1Q24 แข็งแกร่ง : คาดกำไรสุทธิ 893 ลบ. ขยายตัว +3.9% q-q และ +19.2% y-y ผลักดันหลักจากรถไฟฟ้าใต้ดินสายสีน้ำเงินที่ผู้โดยสารทยอยขึ้นใหม่

- รถไฟฟ้าใต้ดินทำงานได้อย่างดี จำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยไตรมาสนี้ 4.31 แสนเที่ยว/วัน +3.5% q-q และ +12.8% y-y ตามการฟื้นตัวภาคท่องเที่ยว และได้ประโยชน์ทางอ้อมจากการเปิดรถไฟฟ้าสายสีเหลืองระหว่างปี 2023 ซึ่งแม้ค่าไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นราว +4.8% q-q แต่ปริมาณผู้โดยสารที่หนาแน่นอย่างมีนัยสำคัญ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจนี้จะขยายตัวได้จาก 13.2% ใน 4Q23 เป็น 14.0% ซึ่งสูงกว่าปีก่อนที่เพียง 4.1%
- ธุรกิจทางด่วนฟื้นเต็มที่แล้ว คาดรายได้ตรงตัว q-q และ y-y ส่วนรายได้เชิงพาณิชย์คาดขยายตัว +23.7% y-y เป็นสถิติใหม่ 316 ลบ. สอดคล้องกับปริมาณผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น ทำให้กิจกรรมจับจ่ายใช้สอย และ รายได้จากโฆษณาจะเพิ่มในทิศทางเดียวกัน

โค้งสุดท้าย รถไฟฟ้าสายสีส้ม : ล่าสุดตุลาการฯ มีความเห็นสอดคล้องกับศาลปกครองกลางให้ยกฟ้องกรณีการร้องการประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มนั้นไม่ชอบด้วยกฎหมาย ซึ่งตุลาการฯ มีความเห็นว่าการประมูลการประมูลมีการเปิดรับฟังข้อมูลอย่างเปิดเผย และ หลักเกณฑ์ประมูลได้มีการละเมิด หรือ กีดกันการเข้าร่วมแต่อย่างใด ซึ่งหากศาลปกครองสูงสุดตัดสินในทิศทางเดียวกันนี้ ครม. ก็จะสามารถอนุมัติให้ รฟม. เข้าทำสัญญากับบริษัทซึ่งเป็นผู้ชนะการประมูลได้ที่สุด ซึ่งบนสมมติฐานเริ่มเดินรถในปี 2026 (ฝั่งตะวันออก) และ 2029 (ฝั่งตะวันตก) เราคาดจะมี upside จากราคาเหมาะสมอีก +1.50 บาท/หุ้น

จรรุณพันธ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #14076
Jaroonpan.W@liberator.co.th

BEM

BUY
maintain

TP 24E
Unchanged **THB11.20**

method SOTP, DCF WACC 8.0%

Closing price THB8.25
Upside/Downside +35.8%

CG report ▲▲▲▲▲
CAC n.a.
SET ESG Rating AA

เลือกวิธีลงทุนได้ 2 แบบ

“ กำไรของ BEM ยังอยู่ในโมเมนตัมที่ดีจากธุรกิจรถไฟฟ้าที่กำลังผ่านจุดคุ้มทุน ขณะที่ทางด่วนก็เป็นฐานที่มั่นคง โดยกำไรที่จะ new high อีกแล้วในปี และ มติซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 4 พัน ลบ. ก่อนหน้า จะเป็นตัวปิด downside ของราคาหุ้นที่ดี รอเพียงคำตัดสินของศาลปกครองสูงสุดเท่านั้นที่จะเป็นตัวจุดพลุให้ราคาเริ่มวิ่งแรง

นักลงทุนสามารถสะสมเพื่อลงทุนระยะยาวก็ได้ หรือ จะดักสะสมเพื่อเก็งกำไรคำตัดสินฯในปีก็ได้เช่นกัน ”

KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue	14,029	16,374	19,166	19,805
Net Profit (Loss)	2,436	3,479	4,448	4,955
EPS (THB)	0.16	0.23	0.29	0.32
P/E (x)	51.6	35.9	28.4	25.4
BVPS (THB)	2.44	2.46	2.62	2.74
P/B (x)	3.4	3.3	3.2	3.0
DPS (THB)	0.12	0.14	0.20	0.23
Dividend Yield (%)	1.5	1.7	2.5	2.8
Debt/Equity (x)	2.1	2.0	1.8	1.6
ROE (%)	6.5	9.3	11.1	12.1

Source: Company, LIB Research estimates

รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	1Q24E	4Q22	q-q	1Q23	y-y
Revenues	4,310	4,186	3.0%	4,099	5.1%
COGs	2,309	2,248	2.7%	2,339	(1.3%)
Gross profits	2,001	1,938	3.3%	1,760	13.7%
Gross margin (%)	46.4%	46.3%	-	42.9%	-
SG&A	320	321	(0.4%)	301	6.1%
Operating profit	1,681	1,616	4.0%	1,459	15.3%
Operating margin (%)	39.0%	38.6%	-	35.6%	-
Other income	55	58	(4.7%)	50	9.1%
EBITDA	2,324	2,258	2.9%	2,063	12.6%
EBITDA margin (%)	53.9%	53.9%	-	50.3%	-
Interest expense	620	596	4.1%	572	8.3%
Normalised earning	893	859	3.9%	749	19.2%

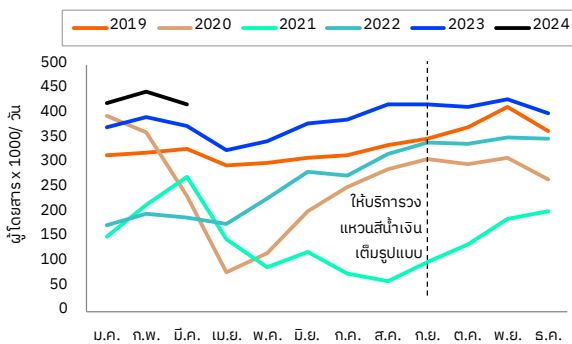
ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

ตัวเลขชี้วัดสำคัญ

	1Q24E	4Q22	q-q	1Q23	y-y
รายได้ (ล้านบาท)					
ทางด่วน	2,316	2,260	2.5%	2,276	1.7%
รถไฟฟ้า	1,678	1,621	3.5%	1,568	7.0%
รายได้เชิงพาณิชย์	316	306	3.1%	255	23.7%
ปริมาณรถใช้ทางด่วน (x1000 คัน/ วัน)	1,125	1,126	(0.1%)	1,129	(0.4%)
จำนวนเที่ยวผู้ใช้รถไฟฟ้า (x1000 เที่ยว/ วัน)	431	416	3.5%	382	12.8%

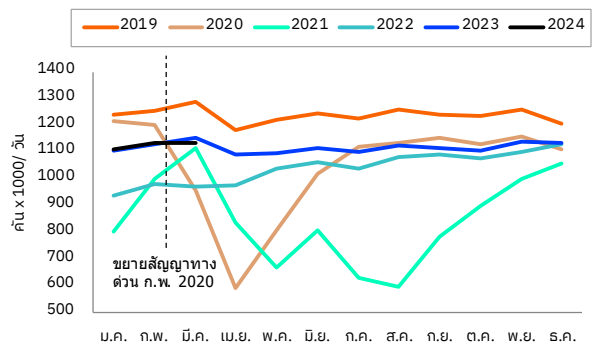
ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

รูปที่ 2 : ปริมาณผู้ใช้รถไฟฟ้าสายสีน้ำเงิน



ที่มา : Company report & LIB Research est.

รูปที่ 3 : ปริมาณรถยนต์ใช้ทางด่วน



ที่มา : Company report & LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	14,029	16,374	19,166	19,805
ต้นทุนขาย	8,447	9,311	10,759	10,852
กำไรขั้นต้น	5,582	7,064	8,407	8,953
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,160	1,241	1,303	1,368
EBITDA	6,419	8,302	8,950	10,276
รายได้อื่น	772	764	803	843
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	4,423	5,822	7,104	7,585
ดอกเบี้ยจ่าย	2,361	2,371	2,347	2,233
กำไรก่อนภาษี	2,834	4,216	5,560	6,194
ภาษีจ่าย	398	737	1,112	1,239
กำไรหลังภาษี	2,436	3,479	4,448	4,955
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,436	3,479	4,448	4,955
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	2,436	3,479	4,448	4,955
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	2,436	3,479	4,448	4,955

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.17	0.17	0.17	0.17
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.16	0.16	0.16	0.16
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.07	0.07	0.07	0.07
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	1.93	1.93	1.93	1.93

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	1,788	1,246	998	192
เงินลงทุนระยะสั้น	230	249	262	275
ลูกหนี้การค้า	648	897	1,065	1,100
สินค้าคงคลัง	1,650	1,650	1,793	1,809
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,250	1,205	1,266	1,329
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	5,566	5,247	5,383	4,705
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	89,844	91,974	91,627	90,436
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	34	25	25	25
เงินลงทุนร่วม.ร่วม/กิจการร่วมค้า	13,539	11,802	11,802	11,802
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5,145	3,447	3,620	3,801
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	108,563	107,249	107,075	106,065
สินทรัพย์รวม	114,128	112,496	112,458	110,769
เงินกู้ระยะสั้น	0	1,000	9,500	14,500
เจ้าหนี้การค้า	1,763	1,615	1,552	1,793
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10,329	12,951	9,713	10,055
หนี้สินหมุนเวียนรวม	12,092	15,566	20,764	26,348
เงินกู้ระยะยาว	24,710	20,499	18,745	15,745
หุ้นกู้	36,058	34,558	28,558	22,223
อื่นๆ	4,005	4,208	4,418	4,639
หนี้สินรวม	76,865	74,832	72,486	68,955
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	15,285	15,285	15,285	15,285
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5,817	5,817	5,817	5,817
กำไรสะสม	16,451	18,273	20,581	22,423
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	2	2	2	2
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	37,264	37,664	39,972	41,814

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	2,834	4,216	5,560	6,194
ค่าเสื่อมราคา	1,996	2,480	1,846	2,691
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	95	(397)	(374)	190
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	4,925	6,298	7,032	9,075
อื่น ๆ	707	55	(1,178)	(1,308)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	5,633	6,353	5,854	7,767
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,308)	(3,198)	(1,500)	(1,500)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(597)	(518)	(1,672)	(1,681)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(1,115)	(2,173)	(2,500)	(4,000)
เงินปันผล	(1,223)	(1,834)	(2,140)	(3,113)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(4,379)	(6,377)	(4,429)	(6,892)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	656	(542)	(248)	(806)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	1,788	1,246	998	192

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	39.8	43.1	43.9	45.2
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	8.3	7.6	6.8	6.9
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	31.5	35.6	37.1	38.3
อัตรากำไรปกติ (%)	17.4	21.2	23.2	25.0
อัตรากำไรสุทธิ (%)	17.4	21.2	23.2	25.0
ROE (%)	6.5	9.3	11.1	12.1
ROA (%)	2.1	3.1	4.0	4.4
วงจรเงินสด (วัน)	12.0	21.4	28.5	20.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	2.1	2.0	1.8	1.6
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	1.9	2.5	3.0	3.4
อัตรากำไรจ่ายเงินปันผล (%) *	1.5	1.7	2.5	2.8

อัตรากำไรเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	30.8	16.7	17.0	3.3
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	0.0	7.0	5.0	5.0
EBITDA	63.5	29.3	7.8	14.8
EBIT	71.6	31.6	22.0	6.8
กำไรปกติ	141.2	42.8	27.9	11.4
กำไรสุทธิ	141.2	42.8	27.9	11.4

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
จำนวนรถใช้ทางด่วน (ล้านคัน/ วัน)	1.04	1.12	1.15	1.16
รายได้ต่อเที่ยวเฉลี่ย (บาท/ คัน)	21.83	22.81	22.81	22.81
จำนวนผู้ใช้รถไฟฟ้า (ล้านเที่ยว/ วัน)	0.27	0.39	0.45	0.49
รายได้ต่อเที่ยวเฉลี่ย (บาท/ เที่ยว)	27.16	27.38	27.51	27.65
รายได้บริหารพื้นที่พาณิชย์ ต่อ รายได้รวม (%)	6.6	6.8	6.5	6.5

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 การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 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) 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.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.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 และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ 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 ชุติภักร์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ่นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

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