

### BTG : บมจ. เบทาโกร 1Q24 ยังไม่ฟื้นน้ำ แต่ 2Q24 มีลุ้น

- คาด 1Q24 ยังขาดทุนอยู่ราว 137 ลบ. จากหมู่อิ่งในไทยและกัมพูชายังขาดทุน
- คาด 2Q24 กลับมาทำกำไรหลังราคาหมู่อิ่ง วัตถุดิบลดลง และ กัมพูชาเริ่มมีกำไร มี.ค. ที่ผ่านมา
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” เป้า 25.75 บาท ลุ้นกำไรครั้งแรกรอบ 5 ไตรมาสใน 2Q24

**1Q24 คาดยังขาดทุน -137 ลบ. -134.9% y-y แต่ฟื้น +79.2% q-q** : แนวโน้ม 1Q24 อาจแย่กว่าที่เราเคยประเมินไว้จากราคาหมู่อิ่งที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด แต่ก็เห็นสัญญาณการฟื้นตัวดีขึ้นทั้งในไทย และกัมพูชา โดยเฉพาะกัมพูชาเริ่มกลับมาทำกำไรตั้งแต่เดือน มี.ค. ที่ผ่านมา

ปริมาณขาย(volume)เพิ่มทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ แต่ราคาขายเฉลี่ยลดลงราว -9% y-y ทำให้ยอดขายหดเล็กน้อย -3% y-y อยู่ที่ 26,863 ลบ. ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดเพิ่มเป็น 10.6% จาก 8.5% ใน 4Q23 จากราคาหมู่อิ่งและไก่เพิ่มขึ้น +3% q-q +5% q-q แต่ยังคงลดลงจาก 12.6% ใน 1Q23 จากราคาขายเฉลี่ยลดลง

บริษัทยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่องทำให้ค่าใช้จ่ายขายและบริหารทรงตัว เราคาดผลการดำเนินงาน 1Q24 ยังขาดทุน -137 ลบ. -134.9% y-y +79.2% q-q

**แนวโน้ม 2Q24 คาดกลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง** : เราคาดจะเห็นการดำเนินงานกลับมาทำกำไรจากราคาเนื้อสัตว์ที่ดีขึ้นทั้งหมูและไก่ ราคาหมู +5% ไก่ +5.5% จากราคาเฉลี่ยใน 1Q24 โดยเฉพาะหมูที่ราคาปรับขึ้นมาเกินต้นทุนการเลี้ยงแล้ว อีกทั้งได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบที่ลดลง ประกอบกับเริ่มเข้าสู่ฤดูส่งออกทำให้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น

เราคงประมาณการกำไรปี 2024 ไว้ดังเดิม คาดกำไรสุทธิจะฟื้นตัวแรง +272% เป็น 2,404 ลบ.

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

## BTG

## BUY

maintain

TP 24E

Unchanged

THB25.75

method

P/B 1.8x

Closing price

THB21.70

Upside/Downside

+18.5%

CG report

▲▲▲▲

CAC

n.a.

SET ESG Rating

n.a.

### ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

“แนวโน้มกำไร 1Q24 แม้ว่ายังขาดทุนอยู่แต่มีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัย และคาดจะกลับมาทำกำไรตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไปจากการดำเนินงานทั้งในไทยและ ๓ปท. ตามราคาเนื้อสัตว์ที่ฟื้นตัว ประกอบกับการขยายกำลังการผลิตรองรับการฟื้นตัว

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ต่ำสุดหากเทียบกับกลุ่มที่ทำธุรกิจหมู่อิ่งด้วยกัน อย่างไรก็ตามราคาเนื้อสัตว์ยังเป็นปัจจัยที่ต้องตามต่อ แต่คาดได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ราคาแถวนี้ แลก.ระยะกลาง-ยาว กทยอยสะสมได้ เป็นหุ้นตัวลู่ turnaround ของกลุ่มเนื้อสัตว์”

### KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue (THBm)	112,626	108,638	113,529	118,624
Net Profit (THBm)	7,938	-1,398	2,404	2,852
EPS (THB)	4.10	-0.72	1.24	1.47
P/E (x)	5.3	-30.0	17.5	14.7
BVPS (THB)	14.82	13.08	14.33	15.40
P/B (x)	1.5	1.7	1.5	1.4
DPS (THB)	1.50	0.25	0.40	0.45
Dividend Yield (%)	6.9	1.2	1.8	2.1
Debt/Equity (x)	1.3	1.5	1.4	1.2
ROE (%)	27.69	-5.52	8.82	9.71

Source: Company, LIB Research estimates

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	112,626	108,638	113,529	118,624
ต้นทุนขาย	90,894	97,800	98,209	102,025
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>21,731</b>	<b>10,838</b>	<b>15,319</b>	<b>16,599</b>
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	12,594	11,579	12,467	13,026
<b>EBITDA</b>	<b>13,381</b>	<b>3,827</b>	<b>7,786</b>	<b>8,901</b>
รายได้อื่น	637	493	669	517
ส่วนแบ่งกำไร/การร่วมลงทุน	37	102	149	154
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>9,812</b>	<b>(146)</b>	<b>3,671</b>	<b>4,244</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	619	673	750	780
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>9,193</b>	<b>(819)</b>	<b>2,921</b>	<b>3,464</b>
ภาษีจ่าย	1,549	457	467	554
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>7,644</b>	<b>(1,276)</b>	<b>2,453</b>	<b>2,910</b>
รายการพิเศษ	460	(88)	0	0
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>8,104</b>	<b>(1,364)</b>	<b>2,453</b>	<b>2,910</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(167)	(35)	(49)	(58)
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>7,938</b>	<b>(1,398)</b>	<b>2,404</b>	<b>2,852</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>7,477</b>	<b>(1,310)</b>	<b>2,404</b>	<b>2,852</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	4.10	-0.72	1.24	1.47
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	3.86	-0.68	1.24	1.47
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	1.50	0.25	0.40	0.45
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	14.82	13.08	14.33	15.40

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	5,940	1,561	1,110	907
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	5,969	6,518	6,221	6,175
สินค้าคงคลัง	14,711	12,115	13,997	13,975
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	31	32	40	37
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>36,781</b>	<b>30,726</b>	<b>31,771</b>	<b>31,866</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	18,945	21,146	21,621	21,939
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	846	750	961	931
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	1,345	1,347	1,483	1,611
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	247	178	228	173
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>28,453</b>	<b>31,775</b>	<b>33,116</b>	<b>32,837</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>65,234</b>	<b>62,501</b>	<b>64,887</b>	<b>64,703</b>
เงินกู้ระยะสั้น	12,243	12,315	12,715	14,235
เจ้าหนี้การค้า	5,959	5,268	5,381	5,870
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	168	324	201	335
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>25,636</b>	<b>24,494</b>	<b>24,947</b>	<b>24,730</b>
เงินกู้ระยะยาว	0	2,798	2,853	2,937
หุ้นกู้	4,199	2,200	2,200	0
อื่นๆ	1,218	1,347	1,476	1,583
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>36,570</b>	<b>37,189</b>	<b>37,615</b>	<b>35,334</b>
<b>ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว</b>	<b>163</b>	<b>178</b>	<b>179</b>	<b>180</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>	<b>28,664</b>	<b>25,312</b>	<b>27,272</b>	<b>29,369</b>
<b>กำไรสะสม</b>	<b>6,549</b>	<b>1,084</b>	<b>2,140</b>	<b>3,274</b>
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	(1)	0	1
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>6,818</b>	<b>22,606</b>	<b>23,637</b>	<b>24,752</b>

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., \* อิงราคาปิดล่าสุด

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	9,193	(819)	2,921	3,464
ค่าเสื่อมราคา	4,243	4,568	4,933	5,328
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(2,983)	(981)	(1,756)	(454)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	10,177	2,867	5,613	7,458
อื่นๆ	(549)	(368)	(464)	(551)
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>10,726</b>	<b>3,235</b>	<b>6,077</b>	<b>8,009</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(3,171)	(4,480)	(3,219)	(3,028)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(2,004)</b>	<b>(4,426)</b>	<b>(5,550)</b>	<b>(6,051)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	2,174	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(7,907)	(3,698)	234	(673)
เงินปันผล	(11,250)	(1,935)	(484)	(769)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(3,332)</b>	<b>(3,203)</b>	<b>(961)</b>	<b>(2,160)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>5,390</b>	<b>(4,394)</b>	<b>(434)</b>	<b>(203)</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	8	(3)	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>5,940</b>	<b>1,543</b>	<b>1,110</b>	<b>907</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19.30	9.98	13.49	13.99
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	11.18	10.66	10.98	10.98
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.11	-0.68	2.51	3.01
อัตรากำไรจากรายการพิเศษ (%)	6.64	-1.21	2.12	2.40
อัตรากำไรสุทธิ (%)	7.05	-1.29	2.12	2.40
ROE (%)	27.69	-5.52	8.82	9.71
ROA (%)	12.17	-2.24	3.71	4.41
วงจเงินสด (วัน)	55.3	45.2	52.7	48.9
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	1.3	1.5	1.4	1.2
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	15.9	-0.2	4.9	5.4
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	6.91	1.15	1.83	2.07

**อัตราการเติบโต**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	31.84	-3.54	4.50	4.49
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	15.39	-8.06	7.67	4.49
EBITDA	210.07	-71.40	103.46	14.32
EBIT	588.68	-101.49	2613.62	15.62
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	821.40	-117.52	283.49	18.60
กำไรสุทธิ	685.51	-117.61	271.96	18.60

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค.	2022	2023	2024E	2025E
ยอดขายอาหารสัตว์	28,403	32,242	35,000	37,450
ยอดขายกลุ่มอาหาร	75,759	68,417	70,196	71,308
ยอดขายกลุ่มต่างประเทศ	6,236	5,887	5,986	7,359
ยอดขายอาหารสัตว์เลี้ยง	2,211	2,091	2,150	2,301
อัตรากำไรขั้นต้น	19.3%	9.9%	13.5%	14.0%

## 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) 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 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

## Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
นารี อภิเศกตานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัดน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
กัวิวัฒน์ ชุติภักร์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นต่างประเทศ	<a href="mailto:Thanatcha.C@liberator.co.th">Thanatcha.C@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรเตอร์ 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