

### ITC : บมจ.ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น แนวโน้มไม่แยเลย

- 2Q24 ได้รับคำสั่งซื้อแล้ว 94% จากเป้าหมายยอดขายจะโต 15% y-y
- ตลาดอาจกังวลต่อต้นทุนที่เร่งตัวขึ้นใน 2H24 แต่จะได้ปริมาณขายมาทดแทน
- คงแนะนำ “ซื้อ” ปรับประมาณการกำไร และราคาเหมาะสมขึ้น 10.2%

**2Q24 แนวโน้มโตได้ทั้ง y-y และ q-q** : จากการประชุมเมื่อวันศุกร์(3) แนวโน้มการดำเนินงานไม่ได้แยเหมือนราคาหุ้นที่ถูก take profit -5.1% โดยยอดขายคาดจะเริ่มทยอยฟื้นตัว q-q ตามปัจจัยฤดูกาล อีกทั้ง 1 ในลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐที่ไตรมาสก่อนหน้าส่งคำสั่งซื้อน้อยกว่าปกติ แต่ใน 2Q24 จะเริ่มกลับมาสั่งซื้อตามปกติแล้ว รวมถึงการได้มาซึ่งคำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหม่ๆ ทำให้เราคาดว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่า 15% q-q โดยปัจจุบันมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าถึง 94% ของเป้าแล้ว

ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น เราคาดว่ายังใกล้เคียง q-q จากยอดขายเพิ่มขึ้น และยังได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบที่ยังอยู่ในระดับต่ำ อีกทั้งยังไม่ได้รับผลกระทบจากค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เพราะการเริ่มต้นผลิตโรงงานแห่งใหม่จะย้ายไปเริ่มที่เดือน มิ.ย. จากเดิมคาดจะเริ่มผลิตช่วง เม.ย.

**ปรับประมาณการขึ้นจากเดิม 4.1%** : แม้ทางบริษัทจะคงเป้าประมาณการปี 2024 ไว้ดังเดิม เนื่องจากยังรอดูภาวะตลาดและอื่น ๆ เพื่อพิจารณาอีกครั้ง

อย่างไรก็ตาม จากแนวโน้มคำสั่งซื้อที่ยังดี และการได้คำสั่งซื้อจากลูกค้าใหม่จะทยอยเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป ประกอบกับกำไร 1Q24 สูงกว่าคาดถึง 26.3% ทำให้เราปรับประมาณการขึ้น 4% จากเดิม โดยยังคงเป้ายอดขาย 17,964 ลบ. +15.3% y-y แต่ปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นจากเดิม 21% เป็น 22.5% จากแนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด

ทำให้กำไรสุทธิปรับเพิ่ม 4.1% เป็น 3,073 ลบ. ฟื้นตัวเด่น +34.7% y-y และส่งให้ราคาเหมาะสมอิง P/E 25.0x ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 26.00 บาท/ หุ้น คงคำแนะนำ “ซื้อ”

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

### ITC

**BUY**  
maintain

TP 24E From 23.60 **THB26.00**

method P/E 25.0x

Closing price THB21.00  
Upside/Downside +23.8%

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

### โอกาสสำหรับซื้อสะสม

“แนวโน้มช่วงที่เหลือของปีไม่มีอะไรที่น่ากังวล ยอดขายยังโตได้จากคำสั่งซื้อของลูกค้าใหม่ที่จะทยอยเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2Q24 เป็นต้นไป แต่คาดว่าตลาดอาจกังวลแนวโน้มราคาปลาทุ่นที่เร่งตัวขึ้นซึ่งจะเห็นผลกระทบต่ออัตรากำไรในช่วง 2H24 แต่คาดว่าจะไม่กระทบอย่างมีนัยสำคัญ

เราคาด ITC ยังเติบโตได้มากกว่าอุตสาหกรรม ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันมาซื้อขายบน PE24E เพียง 20.5 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตแล้ว ขณะที่แนวโน้มข้างหน้าก็ไม่แย เรามองว่าการถูก take profit ของนักเก็งกำไรเมื่อวันศุกร์เป็นโอกาสให้เริ่มกลับมาสะสมได้”

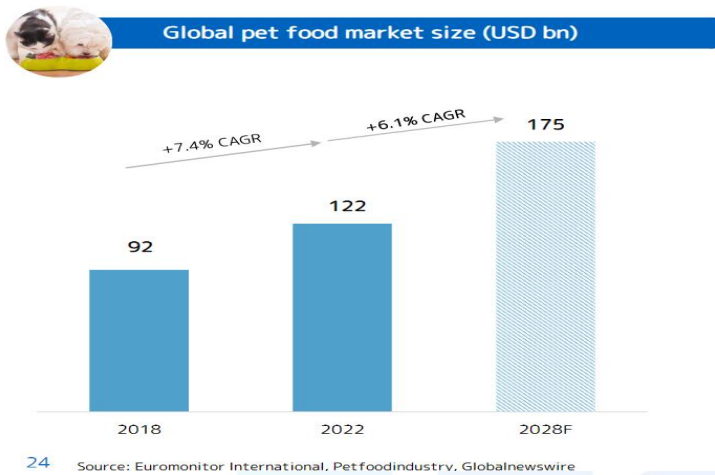
### KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue (THBm)	22,528	15,577	17,964	18,947
Net Profit (THBm)	4,470	2,281	3,073	3,194
EPS (THB)	2.52	0.76	1.02	1.06
P/E (x)	8.3	27.6	20.5	19.7
BVPS (THB)	7.54	7.71	8.73	9.80
P/B (x)	2.8	2.7	2.4	2.1
DPS (THB)	2.52	0.60	0.53	0.54
Dividend Yield (%)	12.0	2.9	2.5	2.6
Debt/Equity (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE (%)	19.77	9.87	12.57	12.27

Source: Company, LIB Research estimates

**อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงยังเติบโต 6.1% ต่อปี :**  
 Euromonitor International คาดการณ์มูลค่าตลาดกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงปี 2028 จะเพิ่มเป็น 175 พันล้านเหรียญจากปี 2022 ที่ 122 พันล้านเหรียญซึ่งมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย CAGR 6.1% ต่อปี (ปี 2022-2028) แม้อัตราเติบโตจะลดลงแต่ยังเติบโตได้ ซึ่งเรามั่นใจว่า ITC จะยังเติบโตได้มากกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมจากการมีลูกค้า Global brand จาก 4 ใน 5 รายซึ่งเป็นกลุ่มที่โตลู่ไปกับอุตสาหกรรม รวมถึงการได้คำสั่งซื้อจากลูกค้าใหม่ และการออกสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่องซึ่งจะช่วยสนับสนุนทั้งยอดขายและอัตรากำไรให้เพิ่มขึ้น รวมถึงการขายช่องทาง และตลาดใหม่ ๆ เพิ่ม

### รูปที่ 1 : มูลค่าตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงตลาดโลก



ที่มา : Company report, LIB Research

### รูปที่ 2 : ราคาวัตถุดิบหลัก ปลาทูน่า, ไก่



ที่มา : Company report, LIB Research

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	22,528	15,577	17,964	18,947
ต้นทุนขาย	17,104	12,539	13,922	14,779
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>5,424</b>	<b>3,038</b>	<b>4,042</b>	<b>4,168</b>
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,267	1,183	1,419	1,516
<b>EBITDA</b>	<b>4,727</b>	<b>2,391</b>	<b>3,419</b>	<b>3,458</b>
รายได้อื่น	248	603	596	662
ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>4,406</b>	<b>2,457</b>	<b>3,218</b>	<b>3,314</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	86	11	8	10
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>4,320</b>	<b>2,446</b>	<b>3,210</b>	<b>3,304</b>
ภาษีจ่าย	70	132	96	99
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>4,250</b>	<b>2,314</b>	<b>3,114</b>	<b>3,205</b>
รายการพิเศษ	220	(31)	(40)	(10)
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>4,470</b>	<b>2,283</b>	<b>3,074</b>	<b>3,195</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(1)	(1)	(1)
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>4,470</b>	<b>2,281</b>	<b>3,073</b>	<b>3,194</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>4,250</b>	<b>2,312</b>	<b>3,113</b>	<b>3,204</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	2.52	0.76	1.02	1.06
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	2.40	0.77	1.04	1.07
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	2.52	0.60	0.53	0.54
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	7.54	7.71	8.73	9.80

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	10,799	9,305	9,554	8,113
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	3,554	3,860	2,953	3,115
สินค้าคงคลัง	4,457	3,243	3,433	3,644
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,513	2,165	1,815	2,598
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>20,322</b>	<b>18,573</b>	<b>17,755</b>	<b>17,470</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,893	5,482	8,285	9,713
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	32	36	52	53
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	461	1,295	837	1,474
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>5,427</b>	<b>6,858</b>	<b>9,237</b>	<b>11,324</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>25,750</b>	<b>25,431</b>	<b>26,993</b>	<b>28,795</b>
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	2,355	1,520	1,716	1,822
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	158	177	126	141
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>2,527</b>	<b>1,717</b>	<b>1,855</b>	<b>1,981</b>
เงินกู้ระยะยาว	0	0	0	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	29	61	35	73
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>3,143</b>	<b>2,312</b>	<b>2,551</b>	<b>2,701</b>
<b>ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>
<b>กำไรสะสม</b>	<b>1,084</b>	<b>1,970</b>	<b>3,243</b>	<b>4,788</b>
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1)	1	1	(1)
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>22,606</b>	<b>23,119</b>	<b>24,442</b>	<b>26,024</b>

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

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	4,320	2,446	3,210	3,304
ค่าเสื่อมราคา	571	539	797	805
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(3,467)	(64)	512	(1,288)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,895	2,802	4,472	2,614
อื่นๆ	0	0	0	0
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>2,043</b>	<b>2,891</b>	<b>4,577</b>	<b>2,723</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,196)	(1,315)	(2,510)	(2,510)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(3,389)</b>	<b>(2,994)</b>	<b>(2,510)</b>	<b>(2,510)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	20,795	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	42	47	37	49
เงินปันผล	(7,670)	(1,349)	(1,800)	(1,650)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>12,134</b>	<b>(1,374)</b>	<b>(1,818)</b>	<b>(1,655)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>10,788</b>	<b>(1,477)</b>	<b>249</b>	<b>(1,441)</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>10,799</b>	<b>9,305</b>	<b>9,554</b>	<b>8,113</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	24.08	19.50	22.50	22.00
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	5.62	7.60	7.90	8.00
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	18.46	11.90	14.60	14.00
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	18.87	14.85	17.33	16.91
อัตรากำไรสุทธิ (%)	19.84	14.65	17.11	16.86
ROE (%)	19.77	9.87	12.57	12.27
ROA (%)	17.36	8.97	11.39	11.09
วงจรเงินสด (วัน)	89.6	142.5	114.3	102.1
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	51.2	223.1	402.3	331.4
อัตรารายจ่ายเงินปันผล (%) *	12.00	2.86	2.54	2.59

**อัตราการเติบโต**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	55.06	-30.86	15.32	5.48
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	29.04	-6.56	19.91	6.81
EBITDA	62.28	-49.42	43.02	1.12
EBIT	76.58	-44.24	31.01	2.97
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	74.51	-45.59	34.63	2.92
กำไรสุทธิ	64.29	-48.96	34.71	3.93

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
ยอดขาย	22,528	15,577	17,964	18,947
อัตรากำไรขั้นต้น	24.10	19.50	22.50	22.00
ค่าเงินบาท	35.07	35.50	36.00	36.00

## 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 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.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 กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรียเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน 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	<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 ชุติภักดิ์	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>

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรียเตอร์ 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