

TOP : บมจ.ไทยออยล์ 1Q24 กำไรดีกว่าคาด

- 1Q24 กำไรดีกว่าคาดจากรายได้อื่นมากกว่าคาด ขณะที่การดำเนินงานปกติฟื้นตาม GRM เพิ่ม
- แนวโน้ม 2Q24 คาดอ่อนลงตาม GRM ที่ลดลง และการกลับมาผลิตตามปกติของกลุ่มโรงกลั่น
- ยังมีปัจจัยหนุนจากเริ่มเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยวในสหรัฐ ซึ่งหนุนให้ส่วนต่างราคาฟื้นตัวได้

1Q24 กำไรสุทธิ 5,863 ลบ. +99.1% q-q : สูงกว่าคาด 22.0% จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ฟื้นตัว

- **กลุ่มโรงกลั่น** ได้รับผลจากการหยุดซ่อมนอกแผน หน่วย CDU3 ทำให้ใช้อัตราค่าลังการกลั่นเหลือ 105% จาก 111% ขณะที่ส่วนต่างราคาแก๊สโซลีน +5.4 เหรียญ/บาร์เรล q-q ดีเซล +2 เหรียญ/บาร์เรล q-q แต่ Jet -2.5 เหรียญ/บาร์เรล q-q แม้ยังมีต้นทุนส่วนเพิ่ม 0.5 เหรียญ/ บาร์เรล จากเหตุน้ำมันรั่ว แต่ crude premium ลดลง 2 เหรียญ/ บาร์เรล q-q ทำให้ GRM เพิ่มได้เป็น 9 เหรียญ/บาร์เรลจาก 7.2เหรียญ/บาร์เรลในไตรมาสก่อน
- **กลุ่มอะโรเมติกส์** ดีขึ้นจากส่วนต่างราคากลุ่มเบนซินดี ขึ้นจากอากาศหนาวในสหรัฐและการนำเข้าเอเชียเพิ่มขึ้น รวมถึงสต็อกในจีนต่ำ ส่วน PX ลดลงจากกังวลเศรษฐกิจจีน ขณะที่การใช้กำลังการผลิตลดเหลือ 76% จาก 79% ลดลงตามการหยุดนอกแผนของ CDU3 ส่วน LAB คาดการใช้กำลังการผลิตลดลงเล็กน้อยเป็น 120% ทำให้ GIM เพิ่มเป็น 1.1 เหรียญจาก 1 เหรียญ/บาร์เรล
- **กลุ่ม Lube** ได้รับผลจากราคาน้ำมันเตาเพิ่มขึ้นภายใต้อุปสงค์ที่ยังไม่ฟื้นตัวทำให้ GIM เหลือ 0.4 เหรียญจาก 0.5 เหรียญ/บาร์เรล

ต้นทุนการผลิตทั้งกลุ่มอยู่ที่ 1.7 เหรียญ/ บาร์เรล และมีรายการพิเศษสุทธิ -899 ลบ. (กำไรสต็อก +82 ลบ. ขาดทุนจากเงินบาทอ่อน -871 ลบ. และขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรม -110 ลบ.)

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

TOP

BUY

from HOLD

TP 24E Unchanged **THB63.00**

method P/B 0.80x

Closing price **THB54.00**
Upside/Downside +16.7%

CG report **▲▲▲▲▲**
CAC Declared
SET ESG Rating AAA

เล่นรอบรอดฤดูกาลไปก่อน

“1Q24 กำไรออกมาดีกว่าเรา และตลาดคาด แม้แนวโน้ม 2Q24 อาจอ่อนลงตามส่วนต่างราคาตลาดลงก็ตาม แต่เราคาดว่าการเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยวในสหรัฐในลำดับถัดไปจะหนุนให้อุปสงค์ฟื้นตัวได้

แม้ Valuation กลับมาน่าสนใจมากขึ้นแต่การดำเนินงานที่ชะลอตัวอาจทำให้ความน่าสนใจลดลงบ้าง แต่เรายังเน้นใช้กลยุทธ์เล่นรอบตาม GRM และราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น”

KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue (THBm)	529,589	469,244	367,992	364,664
Net Profit (THBm)	32,668	19,443	19,681	14,982
EPS (THB)	15.63	8.70	8.81	6.71
P/E (x)	3.5	6.2	6.1	8.1
BVPS (THB)	69.85	74.12	78.64	82.80
P/B (x)	0.8	0.7	0.7	0.7
DPS (THB)	3.70	3.40	3.08	2.01
Dividend Yield (%)	6.9	6.3	5.7	3.7
Debt/Equity (x)	1.8	1.5	1.5	1.4
ROE (%)	20.59	11.55	11.01	7.96

Source: Company, LIB Research estimates

แนวโน้ม 2Q24 อ่อนลง ๓-๓ : เรา 2Q24 ผลกำไรจะอ่อนลง จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ส่วนใหญ่ปรับลดลง โดย GRM 2QTD อยู่ที่ 3.95 เหรียญ/ บาร์เรล ลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่ได้ผลบวกจากการหยุดซ่อมนอกแผนของโรงกลั่นทั้งในสหรัฐและเอเชีย

แต่คาดกลุ่มอะโรเมติกส์จะยังดีจากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม คาดหวังการเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยวในสหรัฐที่อยู่ระหว่าง ก.ค.-ก.ย. จะหนุนให้อุปสงค์การใช้น้ำมันเพิ่มขึ้นซึ่งคาดว่าน่าจะเริ่มเห็นผลปลาย พ.ค. เป็นต้นไป ขณะที่ราคาหุ้นมีส่วนต่างเพิ่มขึ้นจากช่วงก่อนหน้าทำให้ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

รูปที่ 1 : ข้อมูลเปรียบเทียบกลุ่มโรงกลั่น จาก Bloomberg

Stock	Target Price (THB)	Upside (%)	Net Profit (THBm)			EPS Growth		Div.yield			PER (x)			PBV (x)		
			2023A	2024E	2025F	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
BCP	51.07	22.3%	13,233	10,784	11,524	-22.4%	6.5%	6.6%	5.5%	5.9%	4.5	5.8	5.4	0.9	0.7	0.7
BSRC	11.81	33.5%	2,142	4,956	6,016	134.7%	20.6%	2.8%	5.6%	6.8%	14.3	6.1	5.0	1.0	1.0	0.9
SPRC	10.52	33.2%	-1,230	4,747	4,594	n/a	-19.3%	14.1%	6.8%	6.9%	(28.2)	6.9	8.6	0.9	0.9	0.8
IRPC	2.02	4.1%	-2,923	1,613	3,547	n/a	42.3%	1.5%	2.1%	3.6%	(13.9)	18.7	13.1	0.5	0.5	0.5
TOP	66.53	23.2%	19,443	15,499	21,677	-18.2%	37.0%	4.4%	5.3%	7.1%	6.2	7.6	5.5	0.7	0.7	0.6
Average		23.3%	6,133	7,520	9,471	31.4%	17.4%	5.9%	5.1%	6.1%	(3.4)	9.0	7.5	0.8	0.8	0.7

ที่มา : Bloomberg, as of 9 May 2024

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	529,589	469,244	367,992	364,664
ต้นทุนขาย	481,137	436,164	334,994	338,528
กำไรขั้นต้น	48,452	33,080	32,998	26,136
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	4,182	3,521	3,868	3,815
EBITDA	53,628	36,145	37,218	32,030
รายได้อื่น	18,197	1,339	1,076	1,064
ส่วนแบ่งกำไร.ร่วม/กิจการร่วมค้า	(513)	84	80	160
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	45,884	28,345	29,386	23,545
ดอกเบี้ยจ่าย	3,860	4,089	4,375	4,435
กำไรก่อนภาษี	42,024	24,257	25,010	19,110
ภาษีจ่าย	(8,918)	(4,672)	(5,002)	(3,822)
กำไรหลังภาษี	33,106	19,585	20,008	15,288
รายการพิเศษ	(12,457)	(16,835)	(531)	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	33,106	19,585	20,008	15,288
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	438	142	328	306
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	32,668	19,443	19,681	14,982
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	45,125	48,694	31,920	16,195

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	15.63	8.70	8.81	6.71
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	22.12	21.80	14.29	7.25
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	3.70	3.40	3.08	2.01
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	69.85	74.12	78.64	82.80

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	43,576	28,432	53,479	40,870
เงินลงทุนระยะสั้น	343	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	49,003	34,132	34,406	34,015
สินค้าคงคลัง	55,343	52,656	45,890	46,374
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,563	10,152	7,929	7,839
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	153,828	125,371	141,704	129,098
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	206,476	218,618	253,663	276,281
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	27,386	25,453	25,408	25,336
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	32,603	32,039	30,560	29,617
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนอื่น	970	1,034	807	798
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนรวม	290,752	294,621	312,941	334,535
สินทรัพย์รวม	444,581	419,993	454,645	463,632
เงินกู้ระยะสั้น	1,892	3,198	1,076	1,064
เจ้าหนี้การค้า	79,102	54,095	50,479	51,011
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,478	6,147	4,801	4,746
หนี้สินหมุนเวียนรวม	103,673	73,501	76,379	67,823
เงินกู้ระยะยาว	20,023	16,226	50,012	55,511
หุ้นกู้	131,635	133,632	111,145	113,645
อื่นๆ	6,730	5,903	4,611	4,558
หนี้สินรวม	285,923	251,681	264,565	263,956
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	22,338	22,338	22,338	22,338
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	10,699	10,699	10,699	10,699
กำไรสะสม	122,997	132,531	142,624	151,915
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	2,623	2,744	3,072	3,377
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	158,657	168,312	178,733	188,329

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

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	42,024	24,257	25,010	19,110
ค่าเสื่อมราคา	7,744	7,799	7,833	8,485
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	13,382	(6,873)	3,753	475
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	52,719	30,271	36,516	27,909
อื่นๆ	(9,468)	(2,183)	(5,002)	(3,822)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	43,251	28,088	31,514	24,087
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(31,929)	(14,504)	(31,000)	(31,000)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(9,049)	(19,692)	(14,726)	(29,918)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	10,369	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(13,200)	(10,150)	19,140	(1,035)
เงินปันผล	(8,547)	(5,249)	(9,587)	(5,691)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(20,253)	(23,072)	8,260	(6,779)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	13,949	(14,676)	25,047	(12,610)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	(69)	(468)	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	43,576	28,432	53,479	40,870

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	9.15	7.05	8.97	7.17
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	0.79	0.75	1.05	1.05
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.36	6.30	7.92	6.12
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	8.52	10.38	8.67	4.44
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.17	4.14	5.35	4.11
ROE (%)	20.59	11.55	11.01	7.96
ROA (%)	7.35	4.63	4.33	3.23
วงจรเงินสด (วัน)	-	-	-	-
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	1.8	1.5	1.5	1.4
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	11.9	6.9	6.7	5.3
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	6.85	6.30	5.71	3.73

อัตรากำไรขั้นต้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	53.28	-11.39	-21.58	-0.90
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	36.82	-15.81	9.87	-1.39
EBITDA	118.81	-32.60	2.97	-13.94
EBIT	145.44	-38.22	3.67	-19.88
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1006.37	7.91	-34.45	-49.26
กำไรสุทธิ	159.72	-40.48	1.22	-23.87

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
ค่าการกลั่น (GRM) เหรียญยูโรบาร์โธ	12.00	8.50	10.55	8.75
GIM (เหรียญยูโรบาร์โธ)	1.50	1.60	1.60	1.60
ราคาน้ำมันดูไบ (เหรียญยูโรบาร์โธ)	96.30	82.10	82.00	80.00

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 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 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.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 นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ 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 อารยะพิศิษฐ	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 หุ้นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

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