

TOP : บมจ.ไทยออยล์ 2Q24 ได้รายการพิเศษมาช่วยมาก

- 2Q24 การดำเนินงานปกติกระทบจาก GRM ที่หดตัวตามส่วนต่างราคา แต่มีรายการพิเศษช่วย
- แนวโน้ม 3Q24 คาดฟื้น q-q และยังได้ตัวช่วยจาก Crude premium ที่ลดลง
- ยังมีปัจจัยหนุนจากเริ่มเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยวในสหรัฐ ซึ่งหนุนให้ส่วนต่างราคาฟื้นตัวได้

2Q24 คาดกำไรสุทธิ 5,038 ลบ. -14.1% q-q จาก GRM ที่ลดลง แต่ได้ส่วนช่วยจากรายการพิเศษ : การดำเนินงานปกติ 2Q24 คาดหดตัวจากกลุ่มโรงกลั่น

- **กลุ่มโรงกลั่น** คาดการใช้วัตถุดิบกำลังการกลั่นที่ 110% สัดส่วนผลิตภัณฑ์ใกล้เคียง q-q แต่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง q-q โดยดีเซล -8.33 เหรียญ แก๊สโซลีน -4.8 เหรียญ และน้ำมันเครื่องบิน -8.15 เหรียญ/บาร์เรล อีกทั้ง Crude premium +0.51 เหรียญ และยังคงรับรู้ต้นทุนเพิ่มจากน้ำมันรั่วราว 0.5 เหรียญ/บาร์เรล ส่งผลให้ GRM เหลือเพียง 3.85 เหรียญต่อบาร์เรลจาก 9 เหรียญ/บาร์เรล
- **กลุ่มอะโรเมติกส์** การใช้กำลังการผลิตทั้ง TPX และ LAB ใกล้เคียง q-q ที่ 80% และ 120% ตามลำดับ แต่ราคา ULG95 ที่ลดลงส่งผลให้ส่วนต่างราคากลุ่มอะโรเมติกส์ดีขึ้นทำให้ GIM เพิ่มขึ้น 1.4 เหรียญจาก 1.1 เหรียญ/ บาร์เรล ขณะที่ GIM กลุ่ม LAB ทรงตัวที่ 0.4 เหรียญทำให้ภาพรวม GIM กลุ่มอะโรเมติกส์+LAB เพิ่มขึ้น 1.4 เหรียญจาก 1.1 เหรียญ/ บาร์เรล
- **กลุ่ม Lube** การใช้กำลังการผลิตที่ 70% ขณะที่ GIM ทรงตัว 0.4 เหรียญ

ต้นทุนการผลิตทั้งกลุ่มอยู่ที่ 1.6 เหรียญ/ บาร์เรล แต่มีรายการพิเศษสุทธิ +3,220 ลบ. (กำไรสุทธิ + NRV ราว 2,400 ลบ. กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง +100 ลบ. กำไรจากการซื้อหุ้นกู้คืน +900 ลบ. แต่มีขาดทุนจากเงินบาทอ่อน -180 ลบ.)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1,818 ลบ. -73.1% q-q แต่รวมรายการพิเศษเข้ามา ส่งผลให้กำไรสุทธิ 5,038 ลบ. -14.1% q-q

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

TOP BUY maintain

TP 24E THB63.00
Unchanged

method P/B 0.80x

Closing price THB53.00
Upside/Downside +18.9%

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

เล่นรอบรอดฤดูกาลไปก่อน

“แม้การดำเนินงานปกติ 2Q24 จะอ่อนตัวแรง q-q ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่หดตัวแรงจากอุปสงค์อ่อนแอ แต่ได้ส่วนช่วยจากรายการพิเศษทำให้กำไรลดลงไม่มาก แต่แนวโน้ม 3Q24 เราคาดจะฟื้นตัว q-q ตามส่วนต่างราคาที่ดีขึ้นจากการเข้าสู่ฤดูท่องเที่ยว (driving season) ในสหรัฐจะหนุนให้อุปสงค์การใช้น้ำมันฟื้นตัว และยังได้ส่วนช่วยจาก Crude premium ที่ล่าสุดมีปรับลดลงอีกด้วย

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย P/BV 0.7x น่าสนใจมากขึ้น และคาดจะมีเงินปันผลระหว่างกาล เรายังเน้นใช้กลยุทธ์เล่นรอบตาม 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) | 3.4 | 6.1 | 6.0 | 7.9 |
| BVPS (THB) | 69.85 | 74.12 | 78.64 | 82.80 |
| P/B (x) | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| DPS (THB) | 3.70 | 3.40 | 3.08 | 2.01 |
| Dividend Yield (%) | 7.0 | 6.4 | 5.8 | 3.8 |
| 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

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 10 July 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/การร่วมค้า | (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 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น | 970 | 1,034 | 807 | 798 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม | 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 |
| อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (x) | 11.9 | 6.9 | 6.7 | 5.3 |
| อัตรากำไรจ่ายเป็นเงินผล (%) * | 6.98 | 6.42 | 5.82 | 3.80 |

อัตรการเติบโต

| 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 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| ค่าการกลืน (GRM) เหรียญต่อบาร์เรล | 12.00 | 8.50 | 10.55 | 8.75 |
| GIM (เหรียญต่อบาร์เรล) | 1.50 | 1.60 | 1.60 | 1.60 |
| ราคาน้ำมันดิบ (เหรียญต่อบาร์เรล) | 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ 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 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

Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2023

| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--|
| ▲▲▲▲▲ | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 7UP | AMATA | BBL | BWG | CPW | FE | HTC | KSL | MFC | OR | PRINC | SAMTEL | SIRI | STGT | THIP | TPIPL | UKEM | |
| AAI | ANAN | BC | BYD | CRC | FLOYD | ICC | KTB | MFEC | ORI | PRM | SAPPE | SIS | STI | THRE | TPIPP | UP | |
| AAV | AOT | BCH | CBG | CRD | FN | ICHI | KTC | MILL | OSP | PRTR | SAT | SITHAI | SUC | THREL | TPS | UPF | |
| ABM | AP | BCP | CENTEL | CSC | FPI | ICN | KTMS | MINT | OTO | PSH | SBNEXT | SJWD | SUN | TIDLO | TQM | UPOIC | |
| ACE | APCO | BCPG | CFRESH | CSS | FPT | III | KUMWE | MONO | PAP | PSL | SC | SKR | SUSCO | TIPH | TQR | UV | |
| ACG | APCS | BDMS | CHASE | CV | FSX | ILINK | KUN | MOONG | PATO | PT | SCB | SM | SUTHA | TISCO | TRT | VCOM | |
| ADB | ARIP | BEC | CHEWA | DCC | FVC | ILM | LALIN | MSC | PB | PTC | SCC | SMPC | SVI | TK | TRUE | VGI | |
| ADD | ARROW | BEM | CHG | DDD | GBX | IMH | LANNA | MST | PCSGH | PTT | SCCC | SMT | SVT | TKN | TRV | VIBHA | |
| ADVANC | ASEFA | BEYOND | CHOW | DELTA | GC | IND | LH | MTC | PDG | PTTEP | SCG | SNC | SYMC | TKS | TSC | VIH | |
| AEONTS | ASK | BGC | CIMBT | DEMCO | GCAP | INET | LHFG | MTI | PDJ | PTTGC | SCGP | SNNP | SYNEX | TKT | TSTE | VL | |
| AF | ASP | BGRIM | CIVIL | DMT | GENCO | INTUCH | LIT | NC | PG | Q-CON | SCM | SNP | SYNTEC | TLI | TSTH | WACOA | |
| AGE | ASW | BH | CK | DOHOM | GFPT | IP | LOXLEY | NCH | PHOL | QH | SDC | SO | TACC | TM | TTA | WGE | |
| AH | ATP30 | BIZ | CKP | DRT | GGC | IRC | LPN | NCL | PIMO | QTC | SEAFCO | SPALI | TAE | TMC | TTB | WHA | |
| AHC | AUCT | BJC | CM | DUSIT | GLAND | IRPC | LRH | NDR | PJW | RATCH | SEAOIL | SPC | TCAP | TMD | TTCL | WHAUP | |
| AIRA | AWC | BJCHI | CNT | EA | GLOBAL | ITC | LST | NER | PLANB | RBF | SECURE | SPCG | TCMC | TMT | TTW | WICE | |
| AIT | AYUD | BKI | COLOR | EASTW | GPSC | ITEL | M | NKI | PLAT | RPH | SELIC | SPI | TEAMG | TNDT | TURTLE | WINME | |
| AJ | B | BLA | COM7 | ECF | GRAMMY | IVL | MAJOR | NOBLE | PLUS | RS | SENA | SPRC | TEGH | TNITY | TVDH | WINNER | |
| AKP | BA | BOL | COTTO | ECL | GULF | JAS | MALEE | NRF | PM | RT | SENX | SR | TFG | TNL | TVH | XPG | |
| AKR | BAFS | BPP | CPALL | EE | GUNKUL | JTS | MATCH | NTV | POLY | S | SFT | SSC | TFMAM | TNR | TVO | YUASA | |
| ALLA | BAM | BRI | CPAXT | EGCO | HANA | KBANK | MBK | NVD | PORT | S&J | SGC | SSF | TGE | TOA | TVT | ZEN | |
| ALT | BANPU | BROOK | CPF | EPG | HARN | KCC | MC | NWR | PPP | SA | SGF | SSSC | TGH | TOG | TWPC | | |
| AMA | BAY | BRR | CPI | ERW | HENG | KCE | M-CHAI | NYT | PPS | SABINA | SGP | STA | THANA | TOP | UAC | | |
| AMARIN | BBGI | BTS | CPL | ETC | HMPRO | KEX | MCOT | OCC | PR9 | SAK | SHR | STC | THANI | TPBI | UBE | | |
| AMATA | BBIK | BTW | CPN | ETE | HPT | KKP | MEGA | ONEE | PRG | SAMART | SICT | STEC | THCOM | TPCS | UBIS | | |
| ▲▲▲▲▲ | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2S | AS | BSBM | CIG | EFORL | FTI | IT | K | KWC | MICRO | PIN | PROUD | SCI | SONIC | SUPER | TNP | VRANDA | |
| A5 | ASIA | BTG | CMC | EKH | GEL | J | KCAR | KWM | MK | PQS | PSTC | SCN | SORKON | SVOA | TPLAS | WAVE | |
| AIE | ASIAN | CEN | COMAN | ESSO | GPI | JCKH | KGI | LDC | MVP | PREB | PTECH | SE | SPVI | SWC | TPOLY | WFX | |
| ALUCON | ASIMAR | CGH | CSP | ESTAR | HEALTH | JDF | KIAT | LEO | NCAP | PRI | PYLON | SE-ED | SSP | TCC | TRC | WIJK | |
| AMR | ASN | CH | DOD | EVER | HUMAN | JKN | KISS | LHK | NOVA | PRIME | RCL | SFLEX | SST | TEKA | TRU | WIN | |
| APURE | AURA | CHIC | DPAIN | FORTH | IFS | JMART | KK | MACO | NTSC | PROEN | SALEE | SINGER | STANLY | TFM | TRUBB | WP | |
| ARIN | BR | CI | DV8 | FSMAR | INSET | JUBILE | KTIS | METCO | PACO | PROS | SANKO | SKN | STP | TMILL | TSE | XO | |
| ▲▲▲▲▲ | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 24CS | BIG | CHAYO | DTCENT | GYT | ITD | KJL | MGT | NSL | PL | PRIN | SAAM | SKY | SVR | TNH | UTP | ZIGA | |
| AMANA | BIOTEC | CHOTI | EASON | HL | ITNS | L&E | MITSI | NV | PLANET | PSG | SAF | SMART | TC | TPA | VARO | | |
| AMARC | BLESS | CITY | FNS | HTECH | JCK | LEE | MJD | OGC | PLE | RABBIT | SAMCO | SMD | TEAM | TPAC | VPO | | |
| AMC | BSM | CMAN | FTE | HYDRO | JMT | MASTER | MOSHI | PAF | PMTA | READY | SAWAD | SMIT | TFI | TRITN | W | | |
| APP | BVG | CMR | GIFT | IIG | JR | MBAX | MUD | PCC | PPM | RJH | SCAP | SOLAR | TIGER | UBA | WARRIX | | |
| ASAP | CAZ | CRANE | GJS | INGRS | JSP | MEB | NATION | PEACE | PRAKIT | RSP | SCP | SPA | TITLE | UMI | WORK | | |
| BCT | CCET | CWT | GTB | INSURE | KBS | MENA | NNCL | PICO | PRAPAT | RWI | SIAM | STECH | TKC | UMS | WPH | | |
| BE8 | CHARAN | DHOUSE | GTV | IRCP | KGEN | META | NPK | PK | PRECHA | S11 | SKE | STPI | TMI | UOBKH | YONG | | |

| Score Range | Number of Logo | Description |
|--------------|---|--------------|
| Less than 50 | No logo given | - |
| 50 - 59 |  | Pass |
| 60 - 69 |  | Satisfactory |
| 70 - 79 |  | Good |
| 80 - 89 |  | Very Good |
| 90 - 100 |  | Excellent |

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2023” เผยแพร่เมื่อ 9 พฤศจิกายน 2566 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง.ค. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับดังนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

| ได้รับการรับรอง CAC | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|
| 2S | AYUD | BWG | CSC | GBX | ILM | KTB | MOONG | PDJ | PT | SC | SORKON | TMC | TOG | UOBKH |
| 7UP | B | CEN | DCC | GC | INET | KTC | MSC | PG | PTECH | SCC | SPACK | TFG | TOP | UV |
| AAI | BAFS | CENTEL | DELTA | GCAP | INOX | L&E | MST | PHOL | PTG | SCCC | SPALI | TFI | TOPP | VCOM |
| ADVANC | BAM | CFRESH | DEMCO | GEL | INSURE | LANNA | MTC | PIMO | PTT | SCG | SPC | TFMAMA | TPA | VGI |
| AF | BANPU | CGH | DIMET | GFPT | INTUCH | LHFG | MTI | PK | PTTEP | SCGP | SPI | TGH | TPCS | VIH |
| AH | BAY | CHEWA | DRT | GGC | IRPC | LHK | NATION | PL | PTTGC | SCM | SPRC | THANI | TRT | WACOAL |
| AI | BBL | CHOTI | DUSIT | GJS | ITEL | LPN | NCAP | PLANB | PYLON | SCN | SRICHA | THCOM | TRU | WHA |
| AIE | BCH | CHOW | EA | GPI | IVL | LRH | NEP | PLANET | Q-CON | SEAOIL | SSF | THIP | TSC | WHAUP |
| AIRA | BCP | CIG | EASTW | GPSC | JAS | M | NKI | PLAT | QH | SE-ED | SSP | THRE | TSI | WICE |
| AJ | BCPG | CIMBT | ECF | GSTEEL | JKN | MAJOR | NOBLE | PM | QLT | SELIC | SSSC | THREL | TSTE | WIJK |
| AKP | BE8 | CM | EGCO | GULF | JR | MALEE | NOK | PPP | QTC | SENA | SST | TIDLOR | TSTH | XO |
| AMA | BEC | CMC | EP | GUNKUL | JTS | MATCH | NRF | PPPM | RABBIT | SGC | STA | TIPCO | TTA | YUASA |
| AMANAH | BEYOND | COM7 | EPG | HANA | KASET | MBAX | NWR | PPS | RATCH | SGP | STGT | TISCO | TTB | ZEN |
| AMATA | BGC | COTTO | ERW | HARN | KBANK | MBK | OCC | PR9 | RML | SINGER | STOWER | TKS | TTCL | ZIGA |
| AMATAV | BGRIM | CPALL | ESTAR | HENG | KBS | MC | OGC | PREB | RS | SIRI | SUSCO | TKT | TU | |
| AP | BKI | CPAXT | ETC | HMPRO | KCAR | MCOT | OR | PRG | RWI | SITHAI | SVI | TMD | TVDH | |
| APCS | BLA | CPF | ETE | HTC | KCC | META | ORI | PRINC | S&J | SKR | SYMC | TMILL | TVO | |
| AS | BPP | CPI | FNS | ICC | KCE | MFC | PAP | PRM | SAAM | SMIT | SYNTEC | TMT | TWPC | |
| ASIAN | BROOK | CPL | FPI | ICHI | KGEN | MFEC | PATO | PROS | SABINA | SMK | TAE | TNITY | UBE | |
| ASK | BRR | CPN | FPT | IFS | KGI | MILL | PB | PSH | SAK | SMPC | TAKUNI | TNL | UBIS | |
| ASP | BSBM | CPW | FSMART | III | KKP | MINT | PCSGH | PSL | SAPPE | SNC | TASCO | TNP | UEC | |
| AWC | BTS | CRC | FTE | ILINK | KSL | MONO | PDG | PSTC | SAT | SNP | TCAP | TNR | UKEM | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC | | | | | | | | | | | | | | |
| ACE | BTG | CV | EVER | J | MEGA | OSP | PROEN | SANKO | SM | TEGH | TQM | WIN | | |
| ADB | BYD | DEXON | GLOBAL | JMART | MENA | OTO | PRTR | SENX | SUPER | TGE | TRUE | WPH | | |
| ASW | CAZ | DMT | GREEN | JMT | MITLIB | POLY | RBF | SFLEX | SVOA | TIPH | VARO | XPG | | |
| BBGI | CBG | DOHOME | ICN | LEO | MODERN | PQS | RT | SIS | SVT | TKN | VIBHA | | | |
| BRI | CI | EKH | ITC | LH | NER | PRIME | SA | SKE | TBN | TPLAS | W | | | |

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

| | | |
|---------------------------------|---|--|
| จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์ | หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน | Jaroonpan.W@liberator.co.th |
| ดร.บุญธรรม รติภิญโญเลิศ | นักเศรษฐศาสตร์ | Boontham.R@liberator.co.th |
| นารี อภิเสวตทานต์ | นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน | Naree.A@liberator.co.th |
| วิจิตร อารยะพิศิษฐ | นักกลยุทธ์การลงทุน | Wijit.A@liberator.co.th |
| อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT | นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์ | Apiwat.T@liberator.co.th |
| ทิวตน์ ชุตติภักดิ์ | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | Tiwat.C@liberator.co.th |
| จิรภัทร คงบัว | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | Jirapat.K@liberator.co.th |

บริษัทหลักทรัพย์สิบลอเรียเตอร์ 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