

### JMT : บมจ. เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์คฯ ต้องแก้ด้วยไม้แข็ง

- แรงผ่อนชำระของลูกค้าที่ยังอ่อนแรง ทำหนี้เสียระบายออกมาช้า บริษัทซื้อหนี้น้อยกว่าคาด
- ต้องเริ่มใช้ไม้แข็ง ฟ้องเรียกชำระหนี้ หวังลด ECL และเร่ง Cash collection
- ราคาสะท้อนความผิดหวังไปแล้ว P/B -2SD

**ปี 2024 ยากกว่าที่เคยมอง :** ผู้บริหารเผยปัจจุบันกำลังการผ่อนชำระของลูกค้าที่ยังคงอ่อนแอกว่าที่มองไว้ ทำให้ Cash collection 1Q24 ของบริษัทหดตัว -4.5% q-q และ JK AMC -32.1% q-q ซึ่ง ผบ.อธิบายว่ามาตรการดูแลลูกหนี้ของ สบ. (Debtor Assistance Program) ที่ให้ธนาคารเจรจาปรับโครงสร้างหนี้หลายครั้งกว่าจะขายหนี้ออกมาได้ ทำให้หนี้ด้วยคุณภาพ 1H24 จึงออกมาให้ประมุขต่ำกว่าที่คาด ผบ.ยอมรับปีนี้ อาจลงทุนซื้อหนี้เพียงราว 2 พัน ลบ. ต่ำกว่าปีก่อนที่ 7.2 พัน ลบ. แต่ก็พร้อมลงทุนเพิ่มหากพบกองหนี้ IRR ดึงดูดใจกว่า 12%

**ใช้มาตรการทางกฎหมายกับกลุ่มลูกหนี้เพิกเฉย :** บริษัทจะใช้เงิน 500 ลบ. เป็นค่าใช้จ่ายฟ้องร้องกับลูกหนี้ที่ไม่ยอมเจรจาราว 1.5 แสนราย คาดกระบวนการเสร็จใน 6 เดือน ซึ่ง ผบ.เชื่อจะทำให้ Cash collection เร่งตัวดีขึ้น และทำให้ผลขาดทุนด้านเครดิต (ECL) เดือนละ 70 ลบ. จะเริ่มลดลง อีกทั้งก็จะฟ้องลูกหนี้ในกลุ่มที่ตั้ง ECL แล้วก่อนหน้านี้ ทำให้มีโอกาสกลับรายการทางบัญชีเป็นรายได้ในอนาคตอีกด้วย ผบ.คาด 3Q24 ECL จะเห็นผลชัด

**ปรับประมาณการลง :** จากข้อมูลข้างต้น เราปรับสมมติฐานการลงทุนซื้อหนี้ลง 66.7% เป็น 3 พัน ลบ. จากเดิม 9 พัน ลบ. ขณะที่ค่าใช้จ่ายฟ้องร้องที่เพิ่มขึ้น คาดทำให้อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง 580bps เป็น 60.4% ส่งผลให้กำไรปีนี้ถูกปรับลง 27.2% เป็น 1.6 พัน ลบ. พลิกเป็นหดตัว -20.0% y-y

ราคาเหมาะสมปี 2024 เราใช้กรอบ P/E เป้าหมาย 15-20 เท่า ในช่วงซบเซาเป็นจุดอ้างอิง ได้ราคาเหมาะสมใหม่อิง P/E 20x (เดิม 22.6x) ที่ 22.40 บาท/ หุ้น

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

## JMT

## BUY

maintain

TP 24E  
From 34.75

**THB22.40**

method

P/E 20.0x

Closing price

THB15.50

Upside/Downside

+44.5%

CG report



CAC

n.a.

SET ESG Rating

n.a.

## รออีก 1 ไตรมาสก็ยิ่งได้

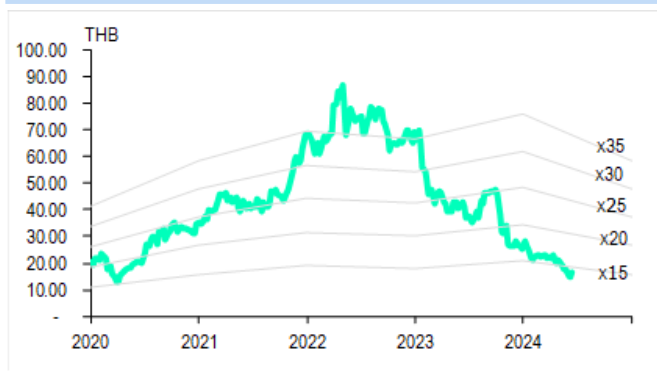
“ แม้เราจะปรับประมาณการกำไรปี 2024 ลง แต่ก็มองว่าแนวทางแก้ปัญหของบริษัทมีแนวโน้มที่เป็นไปได้ ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุน ECL ลดลง และเร่ง Cash collection ให้กลับสู่ระดับปกติได้เร็วขึ้น ขณะที่ปัจจุบันราคาหุ้นได้สะท้อนความผิดหวังในปี 2024 ไปแล้ว โดยราคาหุ้นลงไปซื้อขายที่ P/E24E 13.8x และ P/BV 0.8x ซึ่งเป็นระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี เราจึงมองว่า downside เริ่มจำกัด ส่วนในเชิงกลยุทธ์ แลก. อาจรอเห็นงบ 2Q24 เพื่อยืนยันมุมมองของ ECL ที่เริ่มลดลง แล้วค่อยสะสมก็ได้”

## KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue	4,410	5,087	5,235	5,314
Net Profit (Loss)	1,746	2,011	1,608	2,111
EPS (THB)	1.22	1.38	1.12	1.47
P/E (x)	12.7	11.2	13.8	10.5
BVPS (THB)	16.09	19.02	19.39	20.08
P/B (x)	1.0	0.8	0.8	0.8
DPS (THB)	1.08	0.83	0.67	0.88
Dividend Yield (%)	7.0	5.4	4.3	5.7
Debt/Equity (x)	0.5	0.6	0.5	0.4
ROE (%)	8.3	8.0	5.8	7.5

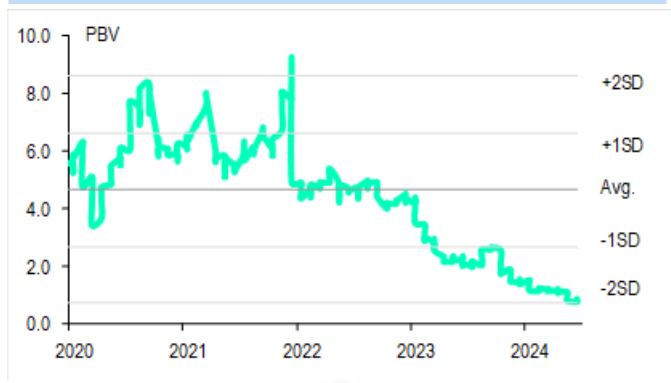
Source: Company, LIB Research estimates

### รูปที่ 1 : P/E band



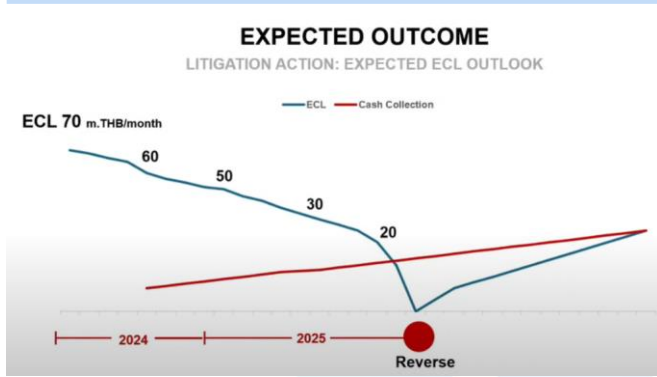
ที่มา : LIB Research estimates

### รูปที่ 2 : P/BV band



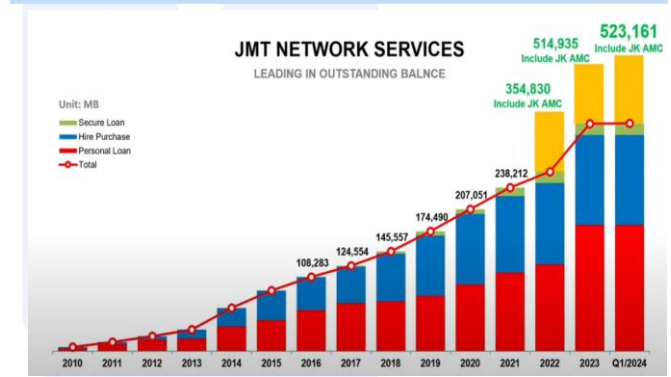
ที่มา : LIB Research estimates

### รูปที่ 3 : คาดผลของการใช้มาตรการฟ้องร้องต่อ ECL



ที่มา : Company presentation

### รูปที่ 4 : พอร์ตหนี้ในการบริหาร



ที่มา : Company presentation

### รูปที่ 5 : สมมติฐานสำคัญ

	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
ซื้อหนี้ด้วยคุณภาพ (ไม่รวม JK AMC)	3,516	8,692	4,541	7,218	3,000	4,000
ประมาณการราคาเข้าซื้อเทียบกับมูลหนี้	10.7%	28.1%	19.6%	10.3%	10.0%	10.0%
Cash collection by JMT	3,704	4,590	5,548	5,775	6,037	6,293
Cash collection by JK AMC	-	-	797	2,932	2,628	2,828
รวมเก็บหนี้ได้ (ลบ.)	3,704	4,590	6,345	8,707	8,665	9,121
เพิ่มขึ้น	14.9%	23.9%	38.2%	37.2%	-0.5%	5.3%
<b>รายได้</b>						
ติดตามหนี้สิน การฟ้องร้อง นายหน้าประกัน	362	301	327	355	480	498
ดอกเบี้ยยรับ และ เงินปันผล	1,726	2,073	2,615	3,501	3,393	3,390
กำไรจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	903	1,056	1,187	914	960	1,008
รับประกันภัย	199	194	279	316	332	349
รวมรายได้	3,190	3,625	4,408	5,087	5,165	5,244
ECL	203	62	144	462	400	421
% ECL to Total Loan Outstanding	2.0%	0.4%	0.8%	2.0%	1.7%	1.7%
<b>กำไรสุทธิ (ลบ.)</b>	<b>1,047</b>	<b>1,400</b>	<b>1,746</b>	<b>2,011</b>	<b>1,608</b>	<b>2,111</b>
อัตรากำไรสุทธิ	32.8%	38.6%	39.6%	39.5%	30.7%	39.7%

ที่มา : LIB Research est.

## รูปที่ 6 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	1Q24	4Q23	q-q	1Q23	y-y
Revenues	1,356	1,379	(1.7%)	1,150	17.9%
COGS	414	434	(4.6%)	370	11.9%
<b>Gross profits</b>	<b>942</b>	<b>945</b>	<b>(0.3%)</b>	<b>780</b>	<b>20.8%</b>
Gross margin (%)	69.5%	68.5%	-	67.8%	-
SG&A incl. ECL	394	332	18.7%	300	31.0%
Operating profit	548	614	(10.6%)	480	14.4%
Operating margin (%)	40.4%	44.5%	-	41.7%	-
<b>EBITDA</b>	<b>781</b>	<b>781</b>	<b>(0.0%)</b>	<b>631</b>	<b>23.8%</b>
EBITDA margin (%)	57.6%	56.7%	-	54.9%	-
Interest expense	138	132	4.2%	95	44.9%
Share profit form associates	82	161	(49.0%)	134	(38.8%)
<b>Normalised earning</b>	<b>404</b>	<b>539</b>	<b>(25.0%)</b>	<b>448</b>	<b>(9.8%)</b>
<b>Net profit</b>	<b>418</b>	<b>540</b>	<b>(22.6%)</b>	<b>453</b>	<b>(7.7%)</b>

Source : Company reports and LIB Research estimates

## สถิติชี้วัดสำคัญ

	1Q24	4Q23	q-q	1Q23	y-y
Cash Collection - JMT	1,449	1,518	(4.5%)	1,369	5.8%
Cash Collection - JK AMC	657	968	(32.1%)	575	14.3%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL)	(189)	(126)	50.0%	(114)	66.5%
รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า	82	89	(8.6%)	94	(12.9%)
รายได้ดอกเบี้ย	1,020	988	3.2%	724	40.8%
กำไรจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	198	216	(8.1%)	257	(23.0%)
รายได้จากการรับประกันภัย	57	87	(34.8%)	75	(24.0%)

Source : Company reports and LIB Research estimates

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้รวม	4,410	5,087	5,235	5,314
ต้นทุนบริการ และ คชจ.รับประกันภัย	1,459	1,567	2,070	1,594
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,951</b>	<b>3,520</b>	<b>3,164</b>	<b>3,720</b>
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และ ผลขาดทุนเครดิต	934	1,256	1,133	1,165
<b>EBITDA</b>	<b>2,314</b>	<b>2,884</b>	<b>3,000</b>	<b>3,576</b>
รายได้อื่น	45	71	80	81
ส่วนแบ่งกำไร.ส่วน/กิจการร่วมค้า	98	538	400	440
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>2,016</b>	<b>2,264</b>	<b>2,031</b>	<b>2,555</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	283	466	537	466
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>1,779</b>	<b>1,869</b>	<b>1,574</b>	<b>2,170</b>
ภาษีจ่าย	209	363	346	477
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>1,570</b>	<b>1,505</b>	<b>1,228</b>	<b>1,692</b>
รายการพิเศษ	14	30	0	0
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>1,810</b>	<b>1,948</b>	<b>1,588</b>	<b>2,090</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	64	(63)	(20)	(21)
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>1,746</b>	<b>2,011</b>	<b>1,608</b>	<b>2,111</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>1,732</b>	<b>1,980</b>	<b>1,608</b>	<b>2,111</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	1.22	1.38	1.12	1.47
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	1.21	1.38	1.12	1.47
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	1.08	0.83	0.67	0.88
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	16.09	19.02	19.39	20.08

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	2,797	1,786	611	895
เงินลงทุนระยะสั้น	2	7	8	8
ลูกหนี้การค้า	804	638	657	667
สินค้าคงคลัง	1,686	1	1	1
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,483	4,175	4,384	4,603
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>9,772</b>	<b>6,608</b>	<b>5,661</b>	<b>6,174</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	17,881	22,203	21,334	20,413
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	285	285	285	285
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	5,098	5,636	5,636	5,636
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	826	7,713	8,099	8,503
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>24,090</b>	<b>35,836</b>	<b>35,353</b>	<b>34,837</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>33,862</b>	<b>42,444</b>	<b>41,014</b>	<b>41,012</b>
เงินกู้ระยะสั้น	0	100	0	0
เจ้าหนี้การค้า	1,188	1,821	2,406	1,853
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,045	4,289	1,014	969
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>4,233</b>	<b>6,210</b>	<b>3,420</b>	<b>2,822</b>
เงินกู้ระยะยาว	654	923	669	415
หุ้นกู้	5,827	7,940	9,020	8,870
อื่นๆ	59	65	68	71
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>10,773</b>	<b>15,137</b>	<b>13,177</b>	<b>12,179</b>
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	730	730	730	730
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	20,539	20,560	20,560	20,560
กำไรสะสม	1,775	2,431	2,961	3,956
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>23,088</b>	<b>27,307</b>	<b>27,837</b>	<b>28,833</b>

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

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	1,779	1,869	1,574	2,170
ค่าเสื่อมราคา	298	620	969	1,021
การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้หมุนเวียน	(861)	2,483	566	(563)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,216	4,972	3,109	2,628
อื่น ๆ	991	(7,154)	(170)	(272)
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>2,207</b>	<b>(2,182)</b>	<b>2,939</b>	<b>2,355</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(81)	(166)	(100)	(100)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(5,620)</b>	<b>(4,537)</b>	<b>(486)</b>	<b>(505)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	980	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	1,819	3,577	(2,554)	(454)
เงินปันผล	(1,318)	(1,357)	(1,078)	(1,116)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>4,134</b>	<b>5,708</b>	<b>(3,629)</b>	<b>(1,566)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>721</b>	<b>(1,011)</b>	<b>(1,175)</b>	<b>284</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	(0)	0	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>2,797</b>	<b>1,786</b>	<b>611</b>	<b>895</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	66.9	69.2	60.4	70.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	21.2	24.7	21.6	21.9
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	45.7	44.5	38.8	48.1
อัตรากำไรปกติ (%)	39.3	38.9	30.7	39.7
อัตรากำไรสุทธิ (%)	39.6	39.5	30.7	39.7
ROE (%)	8.3	8.0	5.8	7.5
ROA (%)	5.6	5.3	3.9	5.1
วงจรเงินสด (วัน)	191.1	n.a.	n.a.	n.a.
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.5	0.6	0.5	0.4
อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (x)	7.1	4.9	3.8	5.5
อัตรารายจ่ายเงินปันผล (%) *	7.0	5.4	4.3	5.7

**อัตรากำไรเติบโต**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	21.6	15.4	2.9	1.5
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	42.2	34.5	-9.8	2.9
EBITDA	9.1	24.6	4.0	19.2
EBIT	4.3	12.3	-10.3	25.8
กำไรปกติ	24.2	14.4	-18.8	31.3
กำไรสุทธิ	24.7	15.2	-20.0	31.3

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
ยอดลงทุนในหนี้โดยคุณภาพ	4,582	7,218	3,000	4,000
ประมาณการต้นทุนซื้อหนี้	19.6%	10.3%	10.0%	10.0%
มูลหนี้สะสมในการบริหาร (excl. JK AMC)	261,410	331,225	361,225	401,225
Cash collection (JMT)	5,548	5,775	6,037	6,293
Cash collection (JK AMC)	797	2,932	2,628	2,828

## 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.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ 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 และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ 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



## Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1<sup>st</sup> 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	WIIK
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

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตทานต์	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>
กวีวัฒน์ 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 หุ่นต่างประเทศ	<a href="mailto:Thanatcha.C@liberator.co.th">Thanatcha.C@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตออร์ 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