

## DUSIT : บมจ.ดุสิตธานี งบ 2Q24 แดง แต่มองข้ามได้

- คาดกลับสู่โซนสีแดง แต่ไม่ได้หนักหนา
- พัฒนาการที่ดีคือ RevPar เพิ่มขึ้น +4.8 y-y
- DCP จองแตะ 80% แล้ว! รอ roll-over ไปเลย

**แนวโน้ม 2Q24 คงต้องกลับมาขาดทุน :** โดยเราคาดว่าบริษัทจะรายงานขาดทุนสุทธิ -149 ลบ. พลิกจากกำไรสุทธิ 122 ลบ.ใน 1Q24 แต่เป็นการขาดทุนลดลงจากปีก่อนที่ -186 ลบ.

- **ธุรกิจโรงแรม** แนวโน้มอัตราเข้าพัก (Occupancy rate) คาดจะทำได้ที่ 66.0% ลดลงตามฤดูกาลจาก 81.4% ในไตรมาสก่อนซึ่งเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในรอบ 20 ปี อย่างไรก็ตามการผลักดันด้วยคุณภาพของแบรนด์ และการฟื้นตัวที่ดีของ รร.ในมัลดีฟท์ ทำให้ค่าห้องเฉลี่ย (ADR) คาดจะเพิ่ม +5.0% y-y เป็น 3,477 บาท/คืน ส่งผลให้ RevPar คาดจะอยู่ 2,295 บาท +4.8% y-y แต่ก็ยังหด -41.6% q-q
- **ธุรกิจอาหาร และ การศึกษา** ในส่วน catering คาดเติบโตได้ดีต่อ y-y จากสัญญาจัดหาให้โรงเรียนนานาชาติเพิ่มอีก 12 แห่งตั้งแต่ 3Q23 แต่ส่วนร้านอาหารและเดลิเวอรี่ยังไม่เด่นเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจซบเซาและแข่งขันสูงในธุรกิจอาหาร ส่วนธุรกิจการศึกษาคาดชะลอเล็กน้อย q-q จากปิดเทอม
- **อสังหาริมทรัพย์** โครงการ Hampton Sriracha ยอดโอนยังไม่มาจากสถานการณ์เศรษฐกิจยังไม่เอื้อ

**โครงการ DCP มาดีมาก :** แม้การจัดอีเวนต์ขายโครงการจะสร้างค่าใช้จ่ายเข้ามาบางส่วน แต่ ผบ.พ.เผยยอดจองที่พักอาศัยแตะ 80% ได้แล้ว ซึ่งเรามองว่าดีมากในสถานการณ์เศรษฐกิจเช่นนี้

**ความเห็น :** กำไร 1H24 คาดจะกลับมาติดลบ -22 ลบ. จากโลว์ซีซั่น อย่างไรก็ตามตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติ 6 เดือนแรกที่ 17.5 ล้านคน +35.5% y-y คิดเป็น 89% ของ Pre-Covid และ 49% ของเป้าหมายการที่ 36 ล้านคน ขณะที่มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวต่างๆจะเริ่มเห็นผลแล้วใน 2H24 เราจึงคงประมาณการกำไรปีนี้ไว้ที่เดิม 63 ลบ. โดยบริษัทจะประกาศงบในวันที่ 13 ส.ค.

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

## DUSIT

## BUY

maintain

TP 24E  
Unchanged **THB11.20**

method P/BV 2.15x

Closing price THB10.80  
Upside/Downside +3.7%

CG report   
CAC Declared  
ESG rating n.a.

## รอไป Roll-over

“ แนวโน้ม 2Q24 ที่คาดจะขาดทุนไม่ได้อยู่เหนือความคาดหมายของเรา โดยหุ้นปรับตัวขึ้น +24.9% แล้วปีนี้ Outperform กลุ่ม และ SET มาตลอดปีนี้ และกำลังอยู่ให้จุดที่กำลังจะเห็น trigger สำคัญคือการเปิดโครงการใหญ่ DCP เดือน ก.ย. นี้ ซึ่งเบื้องต้นพบพัฒนาการที่ดีเกินคาด เราแนะนำ Let profit run รอการ roll-over ไปปีหน้าได้ เพราะบน multiple เดิม P/BV 2.15x เป้าเบื้องต้นจะสูงได้ถึง 16.42 บาท ประเด็นเรื่องงบในโลว์ซีซั่น ไม่ใช่เรื่องใหญ่ ”

## KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue	4,093	5,377	7,790	17,362
Net Profit (Loss)	(501)	(570)	63	2,046
EPS (THB)	(0.59)	(0.82)	0.07	2.41
P/E (x)	n.m.	n.m.	145.6	4.5
BVPS (THB)	5.9	5.1	5.2	7.6
P/B (x)	1.8	2.1	2.1	1.4
DPS (THB)	-	-	0.02	0.72
Dividend Yield (%)	-	-	0.2	6.7
Debt/Equity (x)	4.2	5.5	6.2	4.4
ROE (%)	(11.2)	(12.2)	1.4	37.5

Source: Company, LIB Research estimates

### รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	2Q24F	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
Revenues	1,410	1,810	(22.1%)	1,121	25.8%
COGs	913	1,105	(17.4%)	772	18.3%
<b>Gross profits</b>	<b>497</b>	<b>705</b>	<b>(29.6%)</b>	<b>349</b>	<b>42.3%</b>
Gross profit margin (%)	35.2%	38.9%	-	31.1%	-
SG&A	776	778	(0.3%)	688	12.7%
<b>Operating profit</b>	<b>(279)</b>	<b>(73)</b>	<b>281.8%</b>	<b>(340)</b>	<b>(17.7%)</b>
Operating profit margin (%)	-19.8%	-4.0%	-	-30.3%	-
<b>EBITDA</b>	<b>173</b>	<b>381</b>	<b>(54.7%)</b>	<b>75</b>	<b>130.3%</b>
EBITDA margin (%)	12.2%	21.0%	-	6.7%	-
Interest expense	135	135	(0.3%)	126	7.2%
<b>Normalised earning</b>	<b>(149)</b>	<b>54</b>	<b>n.m.</b>	<b>(218)</b>	<b>(31.4%)</b>
<b>Net profit</b>	<b>(144)</b>	<b>122</b>	<b>n.m.</b>	<b>(186)</b>	<b>(22.3%)</b>

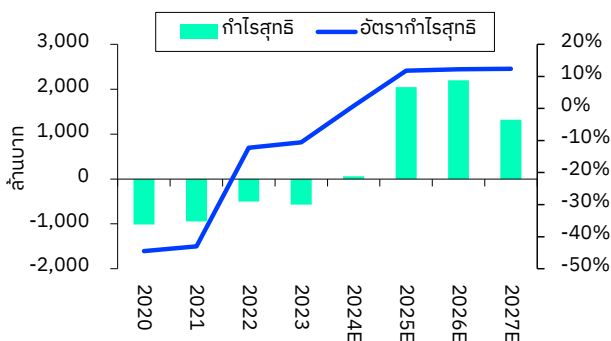
ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

### สถิติชี้วัดสำคัญ

	2Q24F	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
Occupancy rate	66.0%	81.4%	(18.9%)	66.1%	(0.2%)
ADR	3,477	4,828	(28.0%)	3,311	5.0%
<b>RevPar</b>	<b>2,295</b>	<b>3,930</b>	<b>(41.6%)</b>	<b>2,189</b>	<b>4.8%</b>
Rooms	12,643	12,643	0.0%	12,080	4.7%
Chinese tourist (mn)	1.683	1.756	(4.2%)	0.925	81.9%
Total Foreign tourists	8.140	9.370	(13.1%)	6.437	26.5%
<b>รายได้ตามหน่วยธุรกิจ</b>					
โรงแรม	1,008	1,481	(32.0%)	898	12.2%
การศึกษา	100	124	(19.4%)	84	19.0%
อาหาร	300	367	(18.3%)	280	7.1%
พัฒนาอสังหาฯ	2	2	0.0%	20	(90.0%)
อื่นๆ	190	191	(0.5%)	99	91.9%

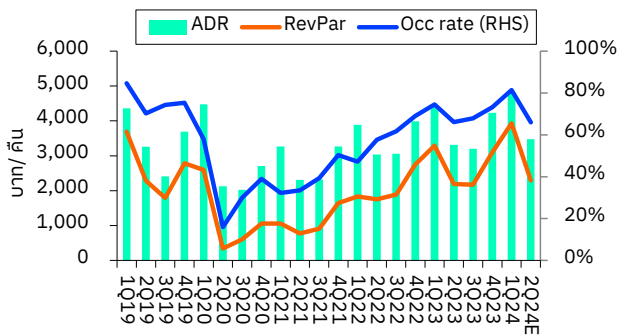
ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

### รูปที่ 2 : แนวโน้มกำไร



ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

### รูปที่ 3 : สถิติ Occ. Rate, RevPar, ADR



ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	4,093	5,377	7,790	17,362
ต้นทุนขาย	2,851	3,613	5,473	13,225
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,242</b>	<b>1,764</b>	<b>2,318</b>	<b>4,137</b>
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	2,316	2,845	3,029	3,332
<b>EBITDA</b>	<b>515</b>	<b>756</b>	<b>1,635</b>	<b>3,239</b>
รายได้อื่น	655	936	1,241	1,311
ส่วนแบ่งกำไร/ร่วม/กิจการร่วมค้า	26	48	31	53
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>(1,074)</b>	<b>(1,081)</b>	<b>(711)</b>	<b>805</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	493	524	524	589
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>(912)</b>	<b>(669)</b>	<b>5</b>	<b>1,527</b>
ภาษีจ่าย	(16)	13	(0)	(31)
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>(896)</b>	<b>(681)</b>	<b>5</b>	<b>1,557</b>
รายการพิเศษ	324	49	0	0
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>(455)</b>	<b>(556)</b>	<b>90</b>	<b>2,482</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	46	14	27	436
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงานงาน</b>	<b>(501)</b>	<b>(570)</b>	<b>63</b>	<b>2,046</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>(824)</b>	<b>(619)</b>	<b>63</b>	<b>2,046</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงานงาน (EPS)	(0.59)	(0.82)	0.07	2.41
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	(0.97)	(0.73)	0.07	2.41
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.00	0.00	0.02	0.72
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	5.93	5.07	5.20	7.64

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	2,143	1,710	574	372
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	534	588	866	1,929
สินค้าคงคลัง	109	111	171	413
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	614	662	695	729
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>3,399</b>	<b>3,071</b>	<b>2,305</b>	<b>3,444</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	16,782	18,693	23,368	25,425
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	971	999	999	999
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	3,013	3,034	3,034	3,034
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนอื่น	2,064	2,125	2,231	2,343
<b>สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนรวม</b>	<b>22,830</b>	<b>24,851</b>	<b>29,632</b>	<b>31,800</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>26,229</b>	<b>27,922</b>	<b>31,938</b>	<b>35,245</b>
เงินกู้ระยะสั้น	1,125	1,321	2,321	2,321
เจ้าหนี้การค้า	1,924	1,964	2,736	2,645
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,807	1,060	7,972	7,976
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>5,856</b>	<b>4,344</b>	<b>13,029</b>	<b>12,941</b>
เงินกู้ระยะยาว	9,099	9,142	3,984	4,904
หุ้นกู้	0	2,475	2,475	2,475
อื่นๆ	6,230	7,648	8,030	8,431
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>21,185</b>	<b>23,609</b>	<b>27,518</b>	<b>28,752</b>
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	850	850	850	850
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,643	1,643	1,643	1,643
กำไรสะสม	443	406	469	2,496
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	923	873	917	962
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>5,045</b>	<b>4,313</b>	<b>4,420</b>	<b>6,493</b>

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., \* อิงราคาปิดล่าสุด, \*\* รวมหนี้สินตามนิยาม TFRS 16

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	(912)	(669)	5	1,527
ค่าเสื่อมราคา	934	901	1,105	1,123
การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้หมุนเวียน	663	(17)	436	(1,397)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	686	215	1,546	1,253
อื่น ๆ	1,406	2,010	29	489
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>2,093</b>	<b>2,224</b>	<b>1,575</b>	<b>1,742</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,284)	(2,758)	(5,780)	(3,180)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(480)</b>	<b>(2,740)</b>	<b>(5,886)</b>	<b>(3,292)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(5,352)	847	2,750	920
เงินปันผล	(24)	(31)	0	(19)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(666)</b>	<b>56</b>	<b>3,176</b>	<b>1,348</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>947</b>	<b>(460)</b>	<b>(1,135)</b>	<b>(202)</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	(15)	26	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>2,143</b>	<b>1,710</b>	<b>574</b>	<b>372</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	30.3	32.8	29.7	23.8
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	56.6	52.9	38.9	19.2
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	-26.2	-20.1	-9.1	4.6
อัตรากำไรปกติ (%)	-20.1	-11.5	0.8	11.8
อัตรากำไรสุทธิ (%)	-12.2	-10.6	0.8	11.8
ROE (%)	-11.2	-12.2	1.4	37.5
ROA (%)	-2.0	-2.1	0.2	6.1
วงจรกิจจร (วัน)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x) **	4.2	5.5	6.2	4.4
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	-2.2	-2.1	-1.4	1.4
อัตรากำไรจ่ายเงินปันผล (%) *	0.0	0.0	0.2	6.7

**อัตรากำไรเติบโต**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	86.5	31.4	44.9	122.9
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	26.9	22.8	6.5	10.0
EBITDA	-292.7	46.7	116.2	98.1
EBIT	-35.8	0.6	-34.2	-213.1
กำไรปกติ	-48.7	-25.0	-110.2	3145.0
กำไรสุทธิ	-47.0	13.8	-111.1	3145.0

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
จำนวนห้องให้บริการทั้งหมด	12,372	12,572	12,672	12,772
อัตราเข้าพัก	58.9%	70.0%	73.0%	77.0%
ADR	3,494	3,812	4,384	4,603
RevPar	2,058	2,668	3,200	3,544
<b>โครงการ DCP, วัฒนาสุริยา</b>				
อัตราเข้าพักโรงแรม			30.0%	65.0%
ADR			10,400	10,920
RevPar			3,120	7,098

## 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 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 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

## 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	TPWC		
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	WIIK	
AMR	ASN	CH	DOD	EVER	HUMAN	JKN	KISS	LHK	NOVA	PRIME	RCL	SFLEX	SST	TEKA	TRU	WIN	
APURE	AURA	CHIC	DPAINT	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	MITSIB	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) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้*

## 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

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รติภิญโญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@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>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
ทิวตน์ ชุตติภักดิ์	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>

บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ 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