

### TTW : บมจ. ทีทีดับบลิว ดักปันผลก่อนเฟด action ได้

- กำไรสุทธิ 2Q24 คาดฟื้นแรง +29.1% q-q
- PTW ขายนํ้า สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส
- 1H24 คาด 52% ของประมาณการ เป้าปันผล 0.60 บาท ตามเดิม ให้ผลตอบแทน 6.8%

**2Q24 คาดกำไรสวยงาม :** คาดกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 650 ลบ. ขยายตัว +29.1% q-q และ +4.0% y-y จากไม่มีตัวจุด ขณะที่ปริมาณขายนํ้าเติบโตได้น่าพอใจ

- นํ้าประปาไทย (TTW) ไตรมาสนี้ ขายนํ้าประปาได้ 35.7 ล้าน ลบ.ม. เพิ่ม +3.0% q-q และ +1.8% y-y ฟื้นตัวตามตัวเลขส่งออกไทยที่เริ่มฟื้นต่อเนื่อง
- ประปาปทุม (PTW) ขายนํ้าประปาได้ 39.8 ล้าน ลบ.ม. สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส ขยายตัว +6.4% q-q และ +15.3% y-y จากการขยายตัวเมืองด้านทิศเหนือของ กทม. ตามที่มองไว้
- นิคมบางปะอิน (BIE) ขายนํ้าได้ 1.9 ล้าน ลบ. ฟื้นตามภาคส่งออกเช่นกัน +4.5% q-q แต่ยังคง -5.2% y-y จากกลุ่มลูกค้ามีการปรับปริมาณใช้นํ้า แต่อย่างไรก็ดี BIE มีสัดส่วน 2.4% ของภาพรวม ไม่น่ากังวล
- ต้นทุนการผลิตคกรงตัว ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยกรงตัวที่ 4.18 บาท/ หน่วย กว่าด้วยปริมาณผลิตที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าจะเกิด economies of scale ดันให้อัตรากำไรขั้นต้น +20bps q-q เป็น 70.0% สูงกว่าปีก่อนที่ 63.4% สะท้อนผลลัพธ์สุทธิเชิงบวกของการปรับปรุงและขยายสัมปทานของ PTW ในเดือน ต.ค. ปี 2023 ซึ่งแม้ฐานราคาขายนํ้าจะลดลง 52.8% ต่อหน่วย แต่บริษัทก็ไม่ต้องบันทึกค่าตัดจำหน่ายทางบัญชีกว่า 200 ลบ./ ไตรมาส
- Bloomberg Consensus คาด CKP จะมีกำไรราว 64 ลบ. ทำให้จะสะท้อนตามสัดส่วน 25% มาที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมราว 16 ลบ. ในไตรมาสนี้ เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขาดทุน -115 ลบ.

**ความเห็น :** กำไรก่อนภาษี(EBT) ใน 1H24 คาดจะคิดเป็น 52.2% ของประมาณการทั้งปี 2024 ทำให้เราเชื่อว่าประมาณการปันผล 0.60 บาท ปีนี้ ยังเป็นไปตามนั้น

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

## TTW

## BUY

maintain

TP 24E

Unchanged

**THB10.50**

method

DDM ke 7.4%, g 1.5%

Closing price

THB8.85

Upside/Downside

+18.6%

CG report

CAC

SET ESG Rating

▲▲▲▲▲

n.a.

AA

### เตรียมรับปันผลฟรี

“ แนวโน้มกำไร 1H24 ยังเป็นไปตามประมาณการทั้งปี 2024 ของเรา ทำให้ประมาณการปันผลปีละ 0.60 บาท/ หุ้น ยังคงใช้ได้ นักลงทุนที่ชอบหุ้นปันผลที่มั่นคง ให้ Dividend yield สูงกว่า 6% ขึ้นไป สามารถใช้กลยุทธ์ DCA ทอยสะสมหุ้นได้ โดย XD รอบถัดไปจะอยู่ในช่วงเดือน ก.ย. ซึ่งสอดคล้องกับความคาดหวังถึงการลดดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed อีกด้วย ซึ่งจะทำให้หุ้นปันผลจะเป็นที่ต้องการของตลาดในตอนนั้น ดังนั้นการดักซื้อเอาปันผลก่อน จึงได้เปรียบในช่วงนี้ ”

### KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Revenue	5,691	5,827	5,385	5,443
Net Profit (Loss)	2,967	2,932	2,890	2,947
EPS (THB)	0.74	0.73	0.72	0.74
P/E (x)	12.0	12.1	12.2	12.0
BVPS (THB)	3.70	3.83	3.95	4.09
P/B (x)	2.4	2.3	2.2	2.2
DPS (THB)	0.60	0.60	0.60	0.60
Dividend Yield (%)	6.8	6.8	6.8	6.8
Debt/Equity (x)	0.5	0.3	0.3	0.2
ROE (%)	20.5	19.5	18.3	18.4

Source: Company, LIB Research estimates

## รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	2Q24E	1Q24	q-q	2Q23	y-y
Revenues	1,297	1,249	3.8%	1,519	(14.6%)
COGs	389	377	3.2%	556	(30.0%)
<b>Gross profits</b>	<b>908</b>	<b>872</b>	<b>4.1%</b>	<b>963</b>	<b>(5.7%)</b>
Gross margin (%)	70.0%	69.8%	-	63.4%	-
SG&A	78	76	2.7%	134	(42.0%)
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>830</b>	<b>796</b>	<b>4.2%</b>	<b>828</b>	<b>0.2%</b>
Operating margin (%)	64.0%	63.7%	-	54.5%	-
<b>EBITDA</b>	<b>957</b>	<b>922</b>	<b>3.7%</b>	<b>1,174</b>	<b>(18.5%)</b>
EBITDA margin (%)	73.8%	73.8%	-	77.3%	-
Interest expense	35	26	35.0%	35	0.2%
Share profit from associates	16	(115)	n.m.	0	3486.1%
<b>Normalised earning</b>	<b>650</b>	<b>503</b>	<b>29.1%</b>	<b>625</b>	<b>4.0%</b>
Extra ordinary gain (loss)	0.0	0.0		0.0	
<b>Net profit</b>	<b>650</b>	<b>503</b>	<b>29.1%</b>	<b>625</b>	<b>4.0%</b>

Source : Company reports and LIB Research estimates

## สถิติชี้วัดสำคัญ

	2Q24E	1Q24	q-q	2Q23	y-y
ปริมาณน้ำประปาขาย (ล้าน ลบ.ม.)	77	74	4.7%	72	8.1%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ ลบ.ม.)	13.4	13.4	0.0%	20.8	(35.3%)

Source : Company reports and LIB Research estimates, PTW concession amendment in mid Oct

## รูปที่ 2 : โครงสร้างราคาขายน้ำประปาในปัจจุบัน

Selling price		2024	2023	2024 vs 2023 (%)	
TTW	PWA project	1 - 300,000 m <sup>3</sup>	31.23	31.53	(0.95%)
		300,001 m <sup>3</sup> onward	13.03	13.11	(0.61%)
	BIE project		24.75	24.75	-
PTW	PWA project	January 1 – October 14, 2023 <sup>(1)</sup>	-	13.76	-
		1-358,000 m <sup>3</sup> <sup>(2)</sup>	6.50	6.50	N/A
		358,001 m <sup>3</sup> onward <sup>(3)</sup>	6.06	6.06	N/A

Remark: <sup>(1)</sup> The contract ended on October 14, 2023.

<sup>(2-3)</sup> - The New Contract (O&M) starting on October 15, 2023. (Contract period: 10-year, MOQ: 358,000 m<sup>3</sup>)

- Annual Selling Price Adjustments by Thailand CPI, as of July.

- The first Adjustment on Jan 1, 2025. Following that, the Selling Price will be adjusted annually on the first day of January.

ที่มา : Company report

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
รายได้รวม	5,691	5,827	5,385	5,443
ต้นทุนบริการ และ คชจ.รับประกันภัย	1,975	2,015	1,707	1,726
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,717</b>	<b>3,811</b>	<b>3,679</b>	<b>3,716</b>
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และ ผลิตขาดทุนเครดิต	535	520	539	544
<b>EBITDA</b>	<b>4,515</b>	<b>4,477</b>	<b>4,341</b>	<b>4,388</b>
รายได้อื่น	10	22	20	20
ส่วนแบ่งกำไร/การร่วม/กิจการร่วมค้า	609	365	458	476
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>3,182</b>	<b>3,291</b>	<b>3,140</b>	<b>3,172</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	165	136	141	123
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>3,027</b>	<b>3,177</b>	<b>3,020</b>	<b>3,069</b>
ภาษีจ่าย	657	596	574	583
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>2,370</b>	<b>2,581</b>	<b>2,446</b>	<b>2,486</b>
รายการพิเศษ	0	0	0	0
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>2,955</b>	<b>2,918</b>	<b>2,875</b>	<b>2,931</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(12)	(14)	(15)	(15)
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>2,967</b>	<b>2,932</b>	<b>2,890</b>	<b>2,947</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>2,967</b>	<b>2,932</b>	<b>2,890</b>	<b>2,947</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2022	2023	2024E	2025E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.74	0.73	0.72	0.74
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.74	0.73	0.72	0.74
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.60	0.60	0.60	0.60
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	3.70	3.83	3.95	4.09

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
เงินสด	62	595	2,209	2,454
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	512	467	414	419
สินค้าคงคลัง	28	30	25	25
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,790	2,454	2,576	2,705
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>4,392</b>	<b>3,545</b>	<b>5,224</b>	<b>5,603</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	10,229	9,756	8,715	7,649
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	153	0	0	0
เงินลงทุนร่วม.ร่วม/กิจการร่วมค้า	6,648	6,827	6,827	6,827
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	58	140	147	154
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>17,088</b>	<b>16,723</b>	<b>15,688</b>	<b>14,630</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>21,480</b>	<b>20,268</b>	<b>20,913</b>	<b>20,233</b>
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	146	153	131	133
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,054	962	1,705	308
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>2,200</b>	<b>1,115</b>	<b>1,836</b>	<b>441</b>
เงินกู้ระยะยาว	1,925	1,258	2,068	2,218
หุ้นกู้	2,398	2,399	999	999
อื่นๆ	216	224	235	246
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>6,740</b>	<b>4,996</b>	<b>5,137</b>	<b>3,904</b>
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	3,990	3,990	3,990	3,990
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,638	2,638	2,638	2,638
กำไรสะสม	6,722	7,266	7,759	8,313
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>14,750</b>	<b>15,282</b>	<b>15,775</b>	<b>16,329</b>

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

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2022	2023	2024E	2025E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	3,027	3,177	3,020	3,069
ค่าเสื่อมราคา	1,333	1,186	1,201	1,216
การเปลี่ยนแปลงลูกหนี้หมุนเวียน	16	50	35	(3)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	4,376	4,413	4,256	4,282
อื่น ๆ	(702)	(668)	(250)	(248)
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>3,674</b>	<b>3,745</b>	<b>4,006</b>	<b>4,034</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(162)	(189)	(150)	(150)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>301</b>	<b>872</b>	<b>(157)</b>	<b>(157)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(1,544)	(1,678)	150	(1,250)
เงินปันผล	(2,394)	(2,394)	(2,396)	(2,393)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(3,980)</b>	<b>(4,084)</b>	<b>(2,235)</b>	<b>(3,631)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>(5)</b>	<b>533</b>	<b>1,614</b>	<b>245</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>62</b>	<b>595</b>	<b>2,209</b>	<b>2,454</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	65.3	65.4	68.3	68.3
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	9.4	8.9	10.0	10.0
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	55.9	56.5	58.3	58.3
อัตรากำไรปกติ (%)	52.1	50.3	53.7	54.1
อัตรากำไรสุทธิ (%)	52.1	50.3	53.7	54.1
ROE (%)	20.5	19.5	18.3	18.4
ROA (%)	13.5	14.0	13.8	14.3
วงจรเงินสด (วัน)	11.0	6.9	5.4	5.4
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.5	0.3	0.3	0.2
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	19.3	24.1	22.3	25.8
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	6.8	6.8	6.8	6.8

**อัตรากำไรขั้นต้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2022	2023	2024E	2025E
รายได้	-2.0	2.4	-7.6	1.1
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	6.6	-2.8	3.6	1.1
EBITDA	-3.7	-0.8	-3.0	1.1
EBIT	-8.0	3.4	-4.6	1.0
กำไรปกติ	-4.4	-1.2	-1.5	2.0
กำไรสุทธิ	-4.4	-1.2	-1.5	2.0

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2022	2023	2024E	2025E
ยอดขายน้ำ TTW (ล้าน ลบ.ม.)	141.9	139.3	139.3	139.9
ยอดขายน้ำ PTW (ล้าน ลบ.ม.)	133.5	138.9	140.7	144.2
ยอดขายน้ำ BIE (ล้าน ลบ.ม.)	7.9	7.5	7.4	7.4
U rate % (overall)	72.1%	72.7%	73.2%	74.3%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ ลบ.ม.)	19.53	19.19	18.13	18.06
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	65.3%	65.4%	68.3%	68.3%

## 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

## 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	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 และตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีความรอบรู้และความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

## 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 อภิเศกตานนท์	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>
กัวิตต์ 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>

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตอริ 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