

### TU : บมจ.ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป คาด 2Q24 ยังโต y-y และ q-q

- คาด 2Q24 กำไรฟื้น y-y และ q-q ดีจากอาหารสัตว์เลี้ยงและ Ambient ตามราคาปลาเพิ่มขึ้น
- แนวโน้มช่วงที่เหลือของปีคาดดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล และราคาปลานู่นาที่เร่งตัวขึ้น
- ราคาหุ้นถูกไป ไม่สะท้อนปัจจัยบวกที่จะเข้ามา

**คาด 2Q24 กำไรสุทธิ 1,180 ลบ. +14.7% y-y +2.3% q-q** : กำไรสุทธิ 2Q24 คาดจะฟื้นตัวทั้ง y-y และ q-q กำไรที่ขึ้นจากการดำเนินงานกลุ่ม Ambient และอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดีขึ้น

- **ยอดขาย** คาด 35,346 ลบ. +3.8% y-y +6.4% q-q โดยกลุ่ม Ambient ยอดขายไตรมาส 3-5% y-y q-q จากอุปสงค์ในสหรัฐและตะวันออกกลางดีขึ้น อาหารสัตว์เลี้ยงคาดขยายตัว +30% y-y +4.6% q-q ส่วนอาหารแช่แข็งคาดลดลงเล็กน้อย y-y จากการลดขนาดการขายใน 2Q23 แต่เพิ่มระดับ 2 หลัก q-q ผลักดันจากตลาดสหรัฐที่ดีขึ้น
- **อัตรากำไรขั้นต้น** คาดเพิ่มเป็น 18.2% จาก 17.3% q-q และ 16.9% y-y จากอัตรากำไรกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงดีขึ้นจากได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบลดลง และยอดขายเพิ่มขึ้น ส่วน Ambient ดีจากราคาปลานู่นาที่ปรับขึ้น ส่วนอาหารแช่แข็งลดลง q-q
- **ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร** คาดเพิ่มขึ้น +12.9% y-y และ 7% q-q จากค่าใช้จ่ายการตลาดและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เพิ่มขึ้น

ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมคาดจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย q-q แต่ดีขึ้น y-y เนื่องจากไม่ต้องรับรู้การดำเนินงาน Red Lobster เข้ามาอีกแล้ว และส่วนดอกเบียจ่ายคาดเพิ่ม y-y แต่ลดลง q-q เนื่องจากไตรมาสก่อนมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกิดขึ้นราว 30 ลบ. และในส่วนอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และคาดจะมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 200 ลบ. จากเงินบาทที่อ่อนค่า

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

## TU

## BUY

maintain

TP 24E  
Unchanged **THB16.80**

method P/E 14.0x

Closing price **THB14.80**

Upside/Downside **+13.5%**

CG report n.a.  
CAC Declared  
SET ESG Rating n.a.

### จุดต่ำสุดกำลังผ่านไป

“เราคาดแนวโน้มการดำเนินงานช่วงที่เหลือของปียังดีต่อเนื่องตามแนวโน้มราคาปลาที่เร่งตัวขึ้น ขณะที่ ITC ซึ่งดีแล้วดีต่อมาช่วยหนุนอีกทาง ปัจจัยที่ต้องติดตามคือ ความผันผวนของราคาปลา และค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่า

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย P/E24E เพียง 11.8 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และยังให้ผลตอบแทนเงินปันผลราว 4.7% ต่อปี ยังเป็นบริษัทที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนระยะยาวให้ทยอยสะสมได้”

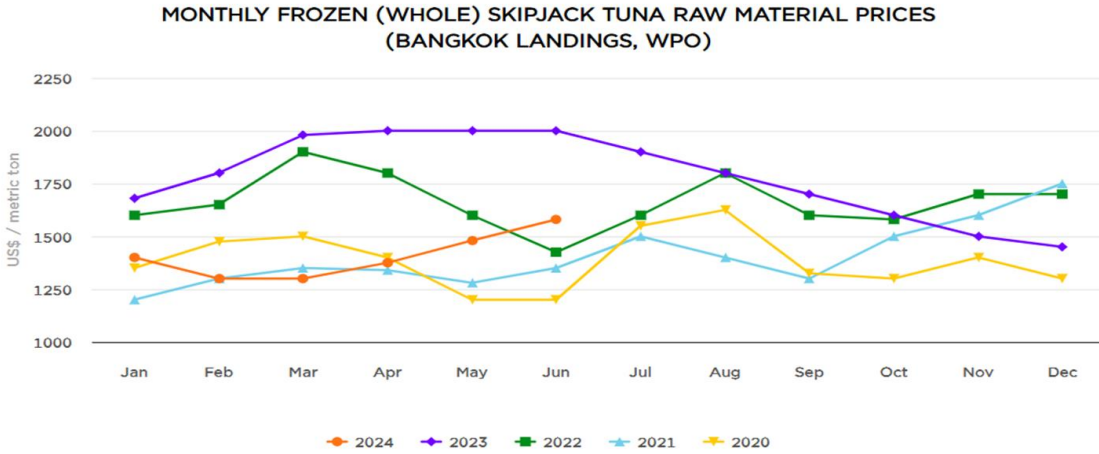
### KEY FINANCIALS

| FYE Dec            | FY22    | FY23    | FY24E   | FY25E   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue (THBm)     | 155,586 | 136,153 | 142,724 | 147,231 |
| Net Profit (THBm)  | 7,138   | -13,933 | 5,831   | 6,221   |
| EPS (THB)          | 1.50    | -2.99   | 1.25    | 1.34    |
| P/E (x)            | 9.9     | -4.9    | 11.8    | 11.1    |
| BVPS (THB)         | 17.22   | 12.90   | 13.62   | 14.20   |
| P/B (x)            | 0.9     | 1.1     | 1.1     | 1.0     |
| DPS (THB)          | 0.84    | 0.54    | 0.70    | 0.75    |
| Dividend Yield (%) | 5.7     | 3.6     | 4.7     | 5.1     |
| Debt/Equity (x)    | 1.3     | 1.9     | 2.2     | 1.9     |
| ROE (%)            | 9.56    | -26.45  | 12.25   | 12.45   |

Source: Company, LIB Research estimates

รูปที่ 1 : ราคาปลาทูน่ารายเดือน (เหรียญต่อตัน)

## RAW MATERIAL PRICE TREND



Raw materials price refers to the transaction of the posted month, the shipment will arrive in Bangkok around one month later.

ที่มา : Company report

**งบกำไรขาดทุน**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)          | 2022          | 2023            | 2024E         | 2025E         |
|-----------------------------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|
| รายได้                            | 155,586       | 136,153         | 142,724       | 147,231       |
| ต้นทุนขาย                         | 128,380       | 112,928         | 118,033       | 121,760       |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                | <b>27,206</b> | <b>23,225</b>   | <b>24,691</b> | <b>25,471</b> |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร            | 19,156        | 16,313          | 17,270        | 17,668        |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>12,374</b> | <b>11,103</b>   | <b>11,697</b> | <b>12,164</b> |
| รายได้อื่น                        | 974           | 1,060           | 1,054         | 1,169         |
| ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า    | (1,030)       | (538)           | 700           | 750           |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>       | <b>7,995</b>  | <b>7,434</b>    | <b>9,175</b>  | <b>9,722</b>  |
| ดอกเบี้ยจ่าย                      | 1,998         | 2,302           | 2,432         | 2,508         |
| <b>กำไรก่อนภาษี</b>               | <b>5,997</b>  | <b>5,132</b>    | <b>6,743</b>  | <b>7,214</b>  |
| ภาษีจ่าย                          | (840)         | (620)           | 472           | 505           |
| <b>กำไรหลังภาษี</b>               | <b>6,836</b>  | <b>5,752</b>    | <b>6,271</b>  | <b>6,709</b>  |
| รายการพิเศษ                       | 567           | (18,952)        | 250           | 250           |
| <b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b> | <b>7,403</b>  | <b>(13,200)</b> | <b>6,521</b>  | <b>6,959</b>  |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย         | (265)         | (733)           | (690)         | (738)         |
| <b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>   | <b>7,138</b>  | <b>(13,933)</b> | <b>5,831</b>  | <b>6,221</b>  |
| <b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>         | <b>6,571</b>  | <b>5,019</b>    | <b>5,581</b>  | <b>5,971</b>  |

**ข้อมูลต่อหุ้น**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)              | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS) | 1.50  | -2.99 | 1.25  | 1.34  |
| กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)   | 1.38  | 1.08  | 1.20  | 1.28  |
| เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)                | 0.84  | 0.54  | 0.70  | 0.75  |
| มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)          | 17.22 | 12.90 | 13.62 | 14.20 |

**งบแสดงฐานะการเงิน**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)               | 2022           | 2023           | 2024E          | 2025E          |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>เงินสด</b>                          | <b>12,241</b>  | <b>14,490</b>  | <b>13,571</b>  | <b>7,545</b>   |
| เงินสดระยะสั้น                         |                |                |                |                |
| ลูกหนี้การค้า                          | 17,525         | 16,031         | 17,596         | 18,152         |
| สินค้าคงคลัง                           | 52,622         | 50,482         | 48,507         | 50,038         |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                 | 5,156          | 4,726          | 4,773          | 4,821          |
| <b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>           | <b>87,625</b>  | <b>85,829</b>  | <b>84,538</b>  | <b>80,638</b>  |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์                 | 28,475         | 30,031         | 29,497         | 28,797         |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน                    | 16,200         | 16,342         | 16,430         | 16,508         |
| เงินสดหมุนเวียนร่วม/กิจการร่วมค้า      | 12,183         | 9,335          | 9,522          | 9,712          |
| เงินสดระยะยาว                          | 0              | 0              | 0              | 0              |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น              | 7,320          | 8,439          | 8,861          | 9,304          |
| <b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>        | <b>94,945</b>  | <b>79,621</b>  | <b>79,911</b>  | <b>79,498</b>  |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                    | <b>182,569</b> | <b>165,450</b> | <b>164,449</b> | <b>160,135</b> |
| เงินกู้ระยะสั้น                        | 11,664         | 28,290         | 12,637         | 11,856         |
| เจ้าหนี้การค้า                         | 22,018         | 18,798         | 21,020         | 21,683         |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                   | 3,044          | 3,372          | 3,709          | 4,080          |
| <b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>             | <b>36,824</b>  | <b>50,473</b>  | <b>37,576</b>  | <b>37,816</b>  |
| เงินกู้ระยะยาว                         | 16,644         | 27,536         | 28,569         | 32,655         |
| หุ้นกู้                                | 30,619         | 10,982         | 23,605         | 8,349          |
| อื่นๆ                                  | 2,785          | 2,576          | 4,917          | 8,261          |
| <b>หนี้สินรวม</b>                      | <b>94,438</b>  | <b>99,433</b>  | <b>103,141</b> | <b>96,082</b>  |
| ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว                   | 1,193          | 1,164          | 1,164          | 1,164          |
| <b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>              | <b>19,948</b>  | <b>19,948</b>  | <b>19,948</b>  | <b>19,948</b>  |
| <b>กำไรสะสม</b>                        | <b>39,784</b>  | <b>19,040</b>  | <b>22,358</b>  | <b>25,087</b>  |
| ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่ใช่เจ้าของควบคุม | 7,489          | 7,389          | 7,758          | 8,146          |
| <b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>               | <b>74,693</b>  | <b>52,679</b>  | <b>47,600</b>  | <b>49,957</b>  |

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

**งบกระแสเงินสด**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)              | 2022           | 2023           | 2024E          | 2025E           |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b> |                |                |                |                 |
| กำไรก่อนภาษี                          | 6,564          | (13,820)       | 6,993          | 7,464           |
| ค่าเสื่อมราคา                         | 4,324          | 4,191          | 4,275          | 4,360           |
| การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน               | (7,363)        | 7              | (2,419)        | 2,792           |
| เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน             | 8,828          | 14,350         | 12,519         | 18,457          |
| อื่นๆ                                 |                |                |                |                 |
| <b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>     | <b>5,871</b>   | <b>11,241</b>  | <b>9,705</b>   | <b>15,534</b>   |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน            |                |                |                |                 |
| เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน     | (5,039)        | (4,742)        | (2,799)        | (2,779)         |
| <b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>         | <b>(5,415)</b> | <b>(6,579)</b> | <b>(3,264)</b> | <b>(3,229)</b>  |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน        |                |                |                |                 |
| ออกหุ้นสามัญ                          | 0              | 0              | 0              | 0               |
| เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้        | (10,598)       | 8,366          | (1,996)        | (11,951)        |
| เงินปันผล                             | (4,190)        | (3,385)        | (2,514)        | (3,491)         |
| <b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>     | <b>2,742</b>   | <b>(2,405)</b> | <b>(7,065)</b> | <b>(18,302)</b> |
| <b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>         | <b>3,198</b>   | <b>2,258</b>   | <b>(624)</b>   | <b>(5,997)</b>  |
| ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน             | (4)            | (47)           | (37)           | (30)            |
| <b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>  | <b>12,022</b>  | <b>14,233</b>  | <b>13,571</b>  | <b>7,545</b>    |

**อัตราส่วนทางการเงิน**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค.                      | 2022  | 2023   | 2024E | 2025E |
|--|-------|--------|-------|-------|
| อัตรากำไรขั้นต้น (%)                   | 17.49 | 17.06  | 17.30 | 17.30 |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)   | 12.31 | 11.98  | 12.10 | 12.00 |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)           | 5.17  | 5.08   | 5.20  | 5.30  |
| อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)           | 4.22  | 3.69   | 3.91  | 4.06  |
| อัตรากำไรสุทธิ (%)                     | 4.59  | -10.23 | 4.09  | 4.23  |
| ROE (%)                                | 9.56  | -26.45 | 12.25 | 12.45 |
| ROA (%)                                | 3.91  | -8.42  | 3.55  | 3.88  |
| วงจรกิจกรรม (วัน)                      | 119.1 | 145.6  | 134.5 | 128.0 |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)             | 1.3   | 1.9    | 2.2   | 1.9   |
| อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x) | 4.0   | 3.2    | 3.8   | 3.9   |
| อัตรากำไรจ่ายเงินปันผล (%) *           | 5.64  | 3.62   | 4.71  | 5.02  |

**อัตรากำไรเติบโต**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค., %     | 2022   | 2023    | 2024E   | 2025E |
|--------------------------|--------|---------|---------|-------|
| รายได้                   | 10.31  | -12.49  | 4.83    | 3.16  |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร   | 9.65   | -14.84  | 5.86    | 2.31  |
| EBITDA                   | -0.53  | -10.27  | 5.35    | 3.99  |
| EBIT                     | -9.13  | -7.01   | 23.43   | 5.96  |
| กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ | 8.31   | -23.62  | 11.21   | 6.98  |
| กำไรสุทธิ                | -10.92 | -295.20 | -141.85 | 6.68  |

**สมมติฐานสำคัญ**

| งบรวมสิ้นสุด ส.ค. | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| ยอดขาย            | 4,437 | 3,911 | 4,020 | 3,911 |
| อัตรากำไรขั้นต้น  | 17.49 | 17.06 | 17.30 | 17.06 |
| ค่าเงินบาท        | 35.07 | 34.77 | 35.50 | 35.50 |

## 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 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 ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเพิ่มเติม 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) ต่ำลงมากกว่า 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    | 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 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 | 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 | <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 สุโขะเรเตอร์ 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