

ศิริพร ไกรรส

Fundamental Analyst

✉ Siriporn.Kr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5100 ext.5139

Ratchthani Leasing Plc.

บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

RATING	HOLD	TARGET	2.80	UPSIDE	+6.1%	TICKER	THANI
CLOSE	2.64	VALUATION	1.17x PBV24F	TOTAL SHARES	5,663M	SECTOR	FIN

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	5,663
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	14,950
Estimated Free Float (%)	32%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	7.58% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	42
YTD Turnover Ratio (%)	31%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.15 / 1.05
ROE / COE (%) 2022	14.7% / 10.5%
Constituent	SET100 / SETHD/SETTHSI
Auditor	E Y Office Company Limited
CG Rating	Very Good
Anti-corruption Progress Indicator	Extended

ESG Scoring

ESG Book	46.24
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	53.65
S&P	16.07

MAJOR SHAREHOLDERS

บจ. ธนชาติ เอสพีวี 1	56.84%
บมจ.ทุนธนชาติ	3.77%
บริษัทเจริญสุขพาณิชย์ จำกัด	2.73%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	2.35%
กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นระยะยาวปันผล 70/30	1.31%
นางนารัตน์ จามรามา	0.94%

FORECASTS & VALUATION

Year End	2021	2022	2023F	2024F
Net Interest Income (Btm)	2,517	2,585	2,491	2,409
Operating Revenue (Btm)	3,313	3,518	3,549	3,652
Net Profit (Btm)	1,709	1,753	1,514	1,649
EPS (Bt)	0.30	0.31	0.27	0.29
EPS Growth (%)	-8.1%	2.5%	-13.6%	9.0%
DPS (Bt)	0.17	0.17	0.15	0.16
P/E (x)	8.7	8.5	9.9	9.1
D/P (%)	6.4%	6.4%	5.6%	6.1%
BV (Bt)	2.04	2.18	2.28	2.40
P/B (x)	1.29	1.21	1.16	1.10
ROE (%)	15.3%	14.7%	12.0%	12.4%

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

การให้บริการเช่าซื้อทรัพย์สินและบริการเช่าทรัพย์สินแบบลิสซิ่งและให้บริการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลัก โดยเน้นลูกค้ากลุ่มหลักคือรถบรรทุกทั้งรถใหม่และรถใช้แล้ว

ปัจจัยลบยังรุนแรง จำต้องรออีกสักกระยะ

- 3Q66 ได้รับผลกระทบตั้งสำรองสูง+ขาดทุนรถยัดดิ่งกำไรลดลงมากถึง 45% YoY
- ผลกระทบดังกล่าวยังลากยาวถึง 4Q66 และดิ่งกำไรลดลง YoY ส่งผลให้คาดการณ์กำไรทั้งปี 66 ลดลงจากปีก่อนถึง 13.6%
- ราคาหุ้นปัจจุบันแม้ลงมาสะท้อนข่าวร้ายไปค่อนข้างมากแล้ว แต่ราคามี upside เหลือน้อย แนะนำ "ถือ" รอการฟื้นตัว และรับปันผล ซึ่งคาดว่าจะสูงราว 5.6% ต่อปี

ประเด็นการลงทุน

- กำไร 3Q66 ที่ลดลงมากเป็นผลจากขาดทุนจากการขายรถยัด และการตั้งสำรองที่สูงขึ้นมาก ทั้งนี้ ผลจากขาดทุนจากการขายรถยัดจำนวนมาก บวกกับการตั้งสำรองที่สูงจากค่าใช้จ่ายลูกหนี้ที่เข้ากระบวนการฟ้องร้องทางกฎหมาย ประกอบกับต้นทุนทางการเงิน (cost of fund) ที่เพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยที่ทยอยเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปีก่อน รวมถึงการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อทำให้สินเชื่อเคหะรถยัด เป็นตัวกดดันกำไรสุทธิ 3Q66 มาอยู่ที่ 250 ลบ.ลดลง 41.1% QoQ และ 44.7% YoY ส่งผลให้กำไร 9M66 อยู่ที่ 1,126 ลบ. ลดลง 19.6% YoY
- 4Q66 ความต้องการสินเชื่อยังชะลอตัว ขณะที่ขาดทุนรถยัด รวมถึงการตั้งสำรองสูงยังเป็นตัวกดดัน ภาพรวม 4Q66 ยังไม่ค่อยดีนักแม้เป็น High season ความต้องการสินเชื่อรถบรรทุกยังชะลอตัวลง มีเพียงการแข่งขันที่เริ่มลดลงทำให้สามารถปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ได้ THANI ยังคงเลือกลูกค้าที่ดีด้วยการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อรถมากขึ้น ขณะที่รถ Super car ยังคงพอไปได้ สำหรับรถแท็กซี่ปีหน้าจะถึงรอบต้องเปลี่ยนรถหลังจากช่วงปี 64 มีการขยายอายุการใช้งานจาก 9 ปี เป็น 12 ปี ทำให้คาดว่าจะมีความต้องการรถแท็กซี่เพิ่มขึ้นและคาดว่าจะช่วยเพิ่มพอร์ตจากราว 500-600 คันในปัจจุบัน เป็น 3-4 พันคันได้ ขณะที่สินเชื่อจำนำทะเบียนรถบรรทุกยังคงเติบโตได้ดี นอกจากนี้ยังพยายามเสริมสินค้าอื่นๆ เข้าไปเพิ่มขึ้นด้วยอย่างเจ็ทสกี เป็นต้น
- ปี 67 ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับสำรองที่ยังอยู่ในระดับสูงยังคงเป็นปัจจัยกดดัน ทั้งนี้ ผู้บริหารคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจะกดดันต้นทุนทางการเงินของบริษัทเพิ่มขึ้นราว 50 bps.จากปีก่อน มาอยู่ที่ 3.2-3.3% ประกอบกับขาดทุนจากการขายรถยัดในระดับสูง ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองที่ยังสูงจากราว 1.5-1.6% ของสินเชื่อใกล้เคียงกับปีก่อน ยังคงกดดันผลประกอบการทั้งปี 67 ของ THANI แต่เชื่อว่าอัตราผลตอบแทนของสินเชื่อที่ทยอยปรับเพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน่าจะช่วยเพิ่มรายได้ดอกเบี้ย ประกอบกับหนี้เสียที่จัดการไปค่อนข้างมากแล้วในปีก่อน ขณะที่การแข่งขันในอุตสาหกรรมเริ่มลดลงมาก และภาวะเศรษฐกิจที่ค่อยๆ ฟื้นตัวอย่างทั่วถึง จึงคาดว่าสถานการณ์ของ THANI จะเริ่มกลับมาดีขึ้น และจะกลับมา gain market share เพิ่มขึ้นได้ในปี 67
- ปรับลดประมาณการกำไรทั้งปี 66 ลงอีก 21% คาดมีกำไรสุทธิปีนี้ลดลงถึง 13.6% YoY ผลจากกำไร 9M66 ทำได้เพียง 62% ของประมาณการกำไรทั้งปี 66 ประกอบกับตลาดยังไม่เอื้อ เราจึงปรับประมาณการกำไรทั้งปี 66 ลงอีกราว 21% ภายใต้การปรับลดสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อ รวมถึงเพิ่มค่าใช้จ่ายสำรองขึ้นสูง ทำให้คาดการณ์ THANI จะมีกำไรสุทธิทั้งปี 66 ที่ 1,514 ลบ. ลดลง 13.6% จากปีก่อน ถือว่าเป็นปีที่ไม่น่ามองของ THANI แต่เชื่อว่าจะค่อยๆ ฟื้นตัวได้ในปี 67 ตามภาวะเศรษฐกิจ และทำให้กลับมามีกำไรโตขึ้นได้ 9% ในปี 67

คำแนะนำ

- แนะนำเพียง "ถือ" รอการฟื้นตัวและรับปันผล ปีนี้ถือเป็นปีที่ไม่น่ามองของ THANI มีปัจจัยลบเข้ามามากมาย คาดส่งผลกระทบต่อกำไรทั้งปี 66 ลดลงจากปีก่อนถึง 13.6% ขณะราคาหุ้นปัจจุบันได้ลงมาสะท้อนปัจจัยลบต่างๆ ค่อนข้างมาก แต่จากภาพรวมปีหน้าในระยะสั้นยังคงดูไม่สดใสมาก อีกทั้งราคาปัจจุบันเหลือ upside ไม่มากนักราว 6% จากราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 2.80 บ. จึงแนะนำ "ถือ" รอการฟื้นตัว และรับปันผล ซึ่งคาดว่า THANI จะมีอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงราว 5.6% สำหรับผลประกอบการปีนี้

ปัจจัยเสี่ยง

- วิกฤติการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ตลอดจนกระทบคุณภาพสินทรัพย์ บวกกับแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นแรงจนกระทบ cost of fund ให้สูงขึ้นมากเกินคาด

Statements of Comprehensive Income										consolidated
Quarterly Results (Btm)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%QoQ	%YoY	9M22	9M23	% YoY
Interest income	896	904	910	920	924	0.4%	3.2%	2,606	2,755	5.7%
Interest expense	(230)	(252)	(262)	(287)	(304)	5.9%	32.0%	(674)	(853)	26.7%
Net Interest Income	665	653	649	633	620	-2.0%	-6.8%	1,933	1,902	-1.6%
Net fee & services	119	113	126	113	104	-7.7%	-12.6%	356	343	-3.6%
Operating Revenue	900	879	929	855	856	0.1%	-4.8%	2,639	2,641	0.1%
Operating expenses	(211)	(200)	(177)	(176)	(208)	17.7%	-1.4%	(573)	(561)	-2.1%
Pre-provision profit	689	679	752	679	648	-4.5%	-5.9%	2,065	2,079	0.7%
Provision	(122)	(236)	(182)	(140)	(340)	142.2%	178.2%	(319)	(662)	107.4%
Corporate tax	(114)	(90)	(120)	(114)	(58)	-48.9%	-49.2%	(346)	(292)	-15.7%
Net Profit	453	353	450	425	250	-41.1%	-44.7%	1,400	1,126	-19.6%
EPS (Bt)	0.08	0.06	0.08	0.08	0.04	-41.1%	-44.7%	0.25	0.20	-19.6%

THANI

Statements of Comprehensive Income						consolidated
Yearly Results (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F	
Interest income	3,516	3,430	3,511	3,673	3,950	
Interest expenses	(1,063)	(913)	(926)	(1,182)	(1,541)	
Net Interest Income	2,452	2,517	2,585	2,491	2,409	
Net fee & services	316	380	469	525	630	
Operating Revenue	3,199	3,313	3,518	3,549	3,652	
Operating expenses	(538)	(585)	(774)	(836)	(902)	
Pre-provision profit	2,662	2,729	2,744	2,713	2,750	
Provision	(338)	(586)	(555)	(821)	(688)	
Corporate tax	(464)	(434)	(436)	(378)	(412)	
Net Profit	1,860	1,709	1,753	1,514	1,649	
EPS (Bt)	0.33	0.30	0.31	0.27	0.29	

Statements of Financial Position						consolidated
Year End (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F	
Cash & Current Investment	1,044	190	650	550	550	
Net loans-HP	46,058	47,371	51,455	52,726	55,370	
Net loans-Financial lease	690	540	439	448	471	
Net loans-Loans			208	798	1,038	
Total Net loans	46,748	47,911	52,332	53,175	55,841	
Asset foreclosed-net	67	98	238	255	273	
Total assets	48,518	49,223	53,909	54,716	57,452	
ST Loans	5,372	9,403	9,941	7,953	4,772	
Current Portion LT	5,628	8,399	6,179	4,943	3,460	
LT Loans	25,700	18,846	24,473	31,570	40,725	
Total liabilities	37,699	37,657	41,548	41,804	43,854	
Paid-up capital	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	
Share premium	320	320	320	320	320	
Retained earnings	4,836	5,584	6,378	6,929	7,615	
Total shareholders' equity	10,819	11,567	12,361	12,912	13,598	

Key Financial Ratios (%)						consolidated
Yearly Results	2020	2021	2022	2023F	2024F	
% Yield on gross loans	7.04%	7.05%	6.81%	6.71%	6.89%	
% Cost of funds	-2.70%	-2.49%	-2.40%	-2.78%	-3.30%	
Spread	4.34%	4.56%	4.42%	3.93%	3.59%	
NIM	4.91%	5.17%	5.02%	4.55%	4.20%	
Net fee & services to revenue	9.9%	11.5%	13.3%	14.8%	17.2%	
Cost to income ratio	-16.8%	-17.6%	-22.0%	-23.5%	-24.7%	
Net Profit Margin	43.6%	40.4%	39.4%	32.0%	31.8%	
Gross NPLs (Btm)	1,500	1,863	1,347	1,643	1,808	
% NPLs / Gross loans	3.13%	3.77%	2.51%	2.94%	3.07%	
Coverage ratio	81.9%	79.7%	115.7%	114.5%	108.8%	
Credit cost	-0.68%	-1.20%	-1.08%	-1.50%	-1.50%	
BV (Bt)	1.91	2.04	2.18	2.28	2.40	
ROE	20.12%	15.27%	14.65%	11.98%	12.44%	
ROA	3.74%	3.50%	3.40%	2.79%	2.94%	

Key Growth Drivers (%)						consolidated
Yearly Results	2020	2021	2022	2023F	2024F	
Loan growth	-7.6%	3.0%	8.6%	4.1%	5.4%	
D/E ratio	3.48	3.26	3.36	3.24	3.22	
Net fee income growth	-3.7%	20.0%	23.5%	12.0%	20.0%	
OPEX growth	-5.7%	8.7%	32.3%	8.0%	8.0%	
Net profit growth (YoY)	-5.3%	-8.1%	2.5%	-13.6%	9.0%	

Source : Company, LHSEC Estimate

ESG

E=Environment

- บริษัทให้ความสำคัญต่อการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง โดยที่ผ่านมาได้มีนโยบายในการดำเนินการตามที่สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งเกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัท เพื่อสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยมอบหมายให้คณะกรรมการ ความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสภาพแวดล้อมการทำงาน (คปอ.) ทำหน้าที่ส่งเสริม จัดการ และดูแลการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนสนับสนุนให้พนักงานเห็นความสำคัญของการจัดการสิ่งแวดล้อม โดยให้การส่งเสริมและมีส่วนร่วมต่อการรักษาสิ่งแวดล้อม

S=Social

- บริษัทตระหนักว่าพนักงานถือเป็นทรัพยากรสำคัญในการขับเคลื่อนธุรกิจให้ประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืน จึงกำหนดแนวปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ตั้งแต่กระบวนการจ้างงาน การจ่ายค่าตอบแทนและสวัสดิการ การฝึกอบรมและพัฒนาศักยภาพพนักงาน การพัฒนาความผูกพันและความพึงพอใจของพนักงาน รวมถึงการจัดการด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสภาพแวดล้อมในการทำงาน ซึ่งไม่เพียงแต่จะช่วยลดความเสี่ยงในการเกิดข้อพิพาทด้านแรงงาน หรือช่วยลดความเสี่ยงในการขาดแคลนแรงงานเท่านั้น แต่ยังช่วยให้พนักงานมีขวัญ กำลังใจ และมีความสุขในการทำงาน อันจะนำมาซึ่งการพัฒนางานให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลบรรลุตามเป้าประสงค์ขององค์กรอย่างยั่งยืน
- บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและชุมชน โดยนอกเหนือจากการจ้างแรงงานในท้องถิ่นเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจและพัฒนาศักยภาพของแรงงานแล้ว บริษัทยังส่งเสริมและสนับสนุนกิจกรรมเพื่อพัฒนาสังคมและชุมชนในหลากหลายรูปแบบ โดยการนำทรัพยากรที่มีอยู่เข้าไปช่วยพัฒนาคุณภาพชีวิตและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีของผู้คน
- บริษัทตระหนักดีว่าการเคารพสิทธิมนุษยชนเป็นความรับผิดชอบต่อหนึ่งที่สำคัญ โดยสิทธิมนุษยชนนั้นเป็นสิทธิและเสรีภาพขั้นพื้นฐานที่มีมาแต่กำเนิดและเป็นความเสมอภาคของบุคคลที่จะไม่ถูกเลือกปฏิบัติด้วยเหตุแห่งเชื้อชาติ ศาสนา เพศ สีผิว ภาษา เผ่าพันธุ์ ภาษา วัฒนธรรม ความเห็นต่าง สถานะทางสังคม หรือสถานะอื่นใด ดังนั้น เพื่อป้องกันและหลีกเลี่ยงการละเมิดสิทธิมนุษยชนต่อผู้มีส่วนได้เสียจากการดำเนินธุรกิจของบริษัท บริษัทจึงกำหนดนโยบายด้านสิทธิมนุษยชนขึ้นโดยพิจารณาตามความสอดคล้องกับบทบัญญัติของกฎหมายและหลักสิทธิมนุษยชนสากลที่สำคัญ อาทิ ปฏิญญาสากลว่าด้วยสิทธิมนุษยชน หลักการที่แนะว่าด้วยธุรกิจกับสิทธิมนุษยชนขององค์การสหประชาชาติ เป็นต้น เพื่อเป็นกรอบความประพฤติให้กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานของบริษัทและบริษัทในเครือถือปฏิบัติเป็นแนวทางเดียวกันเปลี่ยนแปลงที่ดีในสังคมวันจะนำไปสู่การสร้างคุณค่าให้แก่ธุรกิจและสังคมอย่างยั่งยืน

G=Governance

- บริษัทมีเป้าหมายในการเป็นองค์กรธุรกิจชั้นนำที่ประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืน จึงให้ความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และให้ความสำคัญกับการมีจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายว่าจะได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม สะท้อนให้เห็นถึงภาพลักษณ์ที่ดีของบริษัท ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงกำหนดนโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีและคู่มือจรรยาบรรณตามแนวทางของหน่วยงานกำกับดูแล โดยยึดมั่นในหลักคุณธรรม ความซื่อสัตย์สุจริต และการปฏิบัติที่สอดคล้องกับกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อสื่อสารให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกระดับนำไปใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน และมีจุดมุ่งหมายสำคัญที่จะสื่อสารเรื่องดังกล่าวไปยังผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย
- นอกจากนี้ เพื่อให้การบริหารจัดการองค์กรเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส และมีระบบการควบคุมภายในที่ดี บริษัทจึงกำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่แบ่งแยกหน้าที่กันอย่างชัดเจน ทั้งในระดับคณะกรรมการ คณะกรรมการชุดย่อยและหน่วยงานต่างๆ ภายใต้การบริหารงานของฝ่ายจัดการ เพื่อความเป็นอิสระในการตรวจสอบและถ่วงดุลการดำเนินการต่างๆ ให้เป็นไปอย่างเหมาะสม คำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของกิจการและผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร รวมทั้งเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH BANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LH BANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาดำเนินการก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

RATINGS DEFINITION

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิชิตคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” โดยพิจารณาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัท แบ่งเป็น 5 ชั้น ตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในรอบระยะ 12 เดือนข้างหน้า ได้แก่ (1) SBUY=STRONG BUY=ให้ผลตอบแทนสูงกว่า 15%, (2) BUY=ให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 5%, (4) TBUY=TRADING BUY=ราคาหุ้นขึ้นเกินกว่าราคาเป้าหมายแล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจปรับตัวลงได้มากถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลงได้มากกว่า -10%

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตามระบบ TRADEMAP ที่เราคิดค้นขึ้น ซึ่งประเมินจาก VALUE และ MOMENTUM ของหลักทรัพย์นั้น

VALUE คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ซึ่งอิงตาม RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั่นเอง โดย CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน MOMENTUM คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งพิจารณาใน 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อนำ VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้ ACTION ตาม MATRIX ข้างล่าง ซึ่งมีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ 3x3=9 ระดับ ดังนี้

	← VALUE →		
	DEAR	FAIR	CHEAP
↑ MOMENTUM ↓	BULL TBUY	ADD	SBUY
	BOAR ALERT	HOLD	BUY
	BEAR SELL	REDUCE	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม และมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่อ้างกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่าย เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY=★★★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★) เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★★★★★ เป็นต้น

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

CORPORATE GOVERNANCE RATING

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด