



ณัฐกร ศรีทวี  
Fundamental Analyst  
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th  
☎ 02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

# RATCH Group Public Company Limited

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>50.00</b>	UPSIDE	<b>+37%</b>	TICKER	<b>RATCH</b>
CLOSE	<b>36.50</b>	VALUATION	<b>1.1x 23F BV</b>	TOTAL SHARES	<b>1,450m</b>	SECTOR	<b>ENERGY</b>

## คาดการณ์ไรแรงตัวขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้

- **ดีล Paiton อยู่ในขั้นตอนสุดท้าย โดยหากดีลนี้เสร็จสิ้นน่าจะช่วยปลดล็อก Overhang ของราคาหุ้นและเป็นตัวช่วยหนุนกำไรเต็มทีในปีหน้า**
- **RATCH มองว่ายังมีโอกาสเพิ่มเติมในออสเตรเลีย ด้วยจุดเด่นของแนวโน้มค่าไฟฟ้าที่จะสูงขึ้นในอนาคต**
- **คาดการณ์ไรแรงตัวขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้จาก High Season ของโครงการ Hydro และเติบโตสูง YoY จากฐานต่ำในปีก่อน**
- **แนะนำ "ซื้อ" จากกำไรที่มีเสถียรภาพสูงและคาดการณ์ Paiton ที่จะเสร็จสิ้นเร็วๆนี้จะช่วยหนุนราคาหุ้น**

## ประเด็นการลงทุน

- **ดีล Paiton อยู่ในขั้นตอนสุดท้าย** RATCH ได้เคยแจ้ง SET เกี่ยวกับดีลการเข้าซื้อหุ้น 36.16% ใน Paiton (โรงไฟฟ้าถ่านหินในอินโดนีเซีย) ขนาด 2,045 MW (741.5 MWe) ว่าได้บรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนต่างๆ ของสัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์แล้วเมื่อ 3 ก.ค. โดยสถานะปัจจุบันน่าจะเป็นขั้นตอนสุดท้ายแล้วคือการได้รับคำยินยอมอย่างเป็นทางการจากการไฟฟ้านครหลวง เนื่องจากโรงไฟฟ้าแห่งนี้มีความสำคัญต่อความมั่นคงของระบบไฟฟ้าอินโดนีเซีย RATCH จึงจะดำเนินการชำระค่าหุ้นและเริ่มรับส่วนแบ่งกำไรได้ ผู้บริหารยังให้ความมั่นใจว่า Paiton เป็นโรงไฟฟ้าที่มีผลตอบแทนดีจากใช้ถ่านหินซึ่งมีต้นทุนต่ำเป็นเชื้อเพลิงและมีกลไกส่งผ่านไปยังค่าไฟฟ้า ทำให้กำไรสม่ำเสมอและไม่ผันผวน โดยคาดการณ์กำไรเต็มปีในช่วงแรก \$200m (6.8 พันลบ.) ดังนั้น RATCH จะรับส่วนแบ่งกำไรเต็มปี 2.4 พันลบ. เรายอมรับว่าหากดีลนี้เสร็จสิ้นน่าจะช่วยปลดล็อก Overhang ของราคาหุ้นได้ หลังจากขั้นตอนของดีลนี้ค่อนข้างยาวนานมา 2 ปีและเป็นโครงการสำคัญที่จะช่วยสร้างกำไรชดเชย Dilution จากการเพิ่มทุน
- **โอกาสเพิ่มเติมในออสเตรเลีย** โครงการโรงไฟฟ้าในออสเตรเลียรวม 1,591 MW ถือว่าใหญ่เป็นอันดับ 2 รองจากโรงไฟฟ้าในไทย โดย 1H66 สร้าง EBITDA 1.7 พันลบ. คิดเป็น 22% ของ EBITDA รวม RATCH ยังคงเก็บผลตอบแทนในสกุลเงิน AUD ทั้งระดับโครงการและบริษัทแกน (RAC) เพื่อรอโอกาสการลงทุนใหม่ในออสเตรเลีย แม้อัตราผลตอบแทนของโครงการปัจจุบันอาจไม่สูงมากนัก (เมื่อเทียบกับไทย) แต่ก็ยังมีจุดเด่นจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าไม่มีระยะเวลาสิ้นสุดและแนวโน้มค่าไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นในอนาคตซึ่งเป็นไปตามกลไกตลาด (ไม่ได้ถูกกำหนดโดยภาครัฐเหมือนของไทย) ซึ่งทั้งสองจุดเด่นจะช่วยเพิ่มผลตอบแทนในระยะยาวได้
- **กำไร 1H66 มีเสถียรภาพสูง ทำให้จ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ** กำไร 2Q66 อยู่ที่ 2.1 พันลบ. (+47%QoQ, -3%YoY) หากไม่รวมกำไรจาก FX และอนุพันธ์ กำไรปกติ 1.8 พันลบ. (+26%QoQ, -17%YoY) การเพิ่มขึ้น QoQ โดยหลักจากกำไรขั้นต้นจากโรงไฟฟ้าหลักเพิ่มขึ้นมากโดยเฉพาะ Wind Farm ในออสเตรเลียจากความเร็วลมเพิ่มขึ้นและ SPP ในไทยตามต้นทุนก๊าซที่ลดลง กำไรที่ลดลง YoY จากมาร์จิ้นของโรงไฟฟ้าราชบุรีและโครงการในออสเตรเลียลดลง ส่วนแบ่งกำไรลดลง และค่าใช้จ่ายดำเนินงานและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น ทางด้านกำไรปกติ 1H66 อยู่ที่ 3.2 พันลบ. (-5%YoY) คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรทั้งปี RATCH ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.8 บ./หุ้น (เท่ากับปีที่แล้ว) ด้วย Payout 49% ขึ้น XD 1 ก.ย.
- **คาดการณ์ไรแรงตัวขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้** เราคาดว่ากำไร 2H66F ของ RATCH จะเร่งตัวขึ้น HoH และเติบโตสูง YoY (จากฐานต่ำในปีก่อน) ใน 3Q66F จะได้แรงหนุนจากโครงการ Hydro (NN2, PNPC, FRD) ซึ่งเป็น High Season และสถานการณ์ระดับน้ำดูดีขึ้นและไม่น่ากังวลแล้ว รวมถึงมีโครงการ Wind ที่เวียดนามเริ่ม COD (15 MWe) และเราคาดว่าน่าจะเริ่มรับส่วนแบ่งกำไรจาก Paiton ได้บางส่วนในช่วงปลายปี

## คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อ"** เรายังมองบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ RATCH จากฐานกำไรที่มีเสถียรภาพสูง ทำให้จ่ายเงินปันผลได้สม่ำเสมอ และคาดการณ์ Paiton ที่จะเสร็จสิ้นเร็วๆ นี้จะช่วยปลดล็อก Overhang ของราคาหุ้นและเป็นแรงหนุนกำไรเต็มทีในปีหน้า แนะนำ "ซื้อ"

## ปัจจัยเสี่ยง

- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

### STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,175
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	79,388
Estimated Free Float (%)	49.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	3.8% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	162
YTD Turnover Ratio (%)	30%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.73 / 0.91
ROIC / WACC (%) 2022A	4.9% / 6.0%
ROE / COE (%) 2022A	6.9% / 8.4%
Constituent	SET50 / SETCLMV / SETHD / SETHSI
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

### ESG Scoring

ESG Book	51.07
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	58.82
S&P	58.00

### MAJOR SHAREHOLDERS

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	45.00%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.76%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	5.27%
สำนักงานประกันสังคม	4.72%
นายมิน ธีรธรรม	1.06%
State Street Europe Limited	1.01%
นายประทีป ตันติธรรม	0.94%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด (Alpha-1)	0.55%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด โดย บจก. ภูเก็ตไทย	0.44%
SE Asia (Type B) Nominees LLC	0.51%

### FORECASTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Btm)	37,327	74,725	69,034	72,144
Total Revenue (Btm)	38,213	75,736	70,537	73,777
EBITDA (Btm)	11,442	12,098	14,065	15,812
Core Profit (Btm)	7,245	5,254	6,641	7,875
Net Profit (Btm)	7,772	5,782	6,641	7,875
Core EPS (Bt)	5.00	2.42	3.05	3.62
Core EPS Growth (%)	18.5%	-51.7%	26.4%	18.6%
DPS (Bt)	2.50	1.60	1.80	2.00
P/E (Core) (x)	7.3	15.1	12.0	10.1
D/P (%)	6.8%	4.4%	4.9%	5.5%
BV (Bt)	48.48	45.07	46.21	47.71
P/B (x)	0.75	0.81	0.79	0.77
EV/EBITDA (x)	12.33	12.68	12.32	11.95
ROE (%)	11.9%	6.9%	6.7%	7.7%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

### BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

### DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังจากหักเงินหุ้นสำรองตามกฎหมายและเงินหุ้นสำรองอื่นๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

RATCH					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total sales	34,206	37,327	74,725	69,034	72,144
Gross profit	3,977	4,210	5,439	5,749	6,171
Total Revenues	4,693	5,097	6,449	7,252	7,804
Administrative expenses	(1,601)	(1,702)	(2,779)	(2,834)	(2,919)
Share of profit : associates & JVs	4,600	5,902	5,391	6,585	7,673
Operating profit	7,692	9,297	9,062	11,003	12,558
Finance costs	(1,551)	(1,868)	(2,977)	(3,777)	(3,991)
Profit before taxes	6,141	7,429	6,085	7,226	8,567
Extra items (FX & Derivatives)	174	527	528	-	-
Profit before income taxes	6,315	7,957	6,614	7,226	8,567
Income taxes	(28)	(178)	(937)	(578)	(685)
Net Profit	6,287	7,772	5,782	6,641	7,875
Core Profit	6,112	7,245	5,254	6,641	7,875
EBITDA	9,525	11,442	12,098	14,065	15,812
EPS (Bt)	4.34	5.36	2.66	3.05	3.62

RATCH					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	18,485	25,316	55,484	46,677	32,249
Total assets	112,132	154,855	229,578	243,186	248,491
Total current liabilities	6,877	20,270	29,173	30,868	32,424
Total liabilities	51,611	77,046	122,175	132,832	134,388
Issued and paid-up share capital	14,500	14,500	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	60,522	77,810	107,403	110,354	114,103

RATCH					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profit for the year	6,287	7,779	5,676	6,648	7,882
Net cash from operating activities	7,291	7,154	7,505	7,049	6,895
Net cash from investing activities	(10,913)	(7,649)	(22,219)	(19,005)	(13,905)
Net cash from financing activities	3,425	2,385	43,198	4,404	(8,123)
Net increase (decrease) in cash	(197)	1,889	28,484	(7,553)	(15,133)

RATCH					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	-10.8%	9.1%	100.2%	-7.6%	4.5%
Share of profit growth	15.9%	28.3%	-8.7%	22.1%	16.5%
EBITDA growth	-1.3%	20.1%	5.7%	16.3%	12.4%
Core profit growth	4.9%	18.5%	-27.5%	26.4%	18.6%
Net profit growth	5.4%	23.6%	-25.6%	14.9%	18.6%
Gross profit margin	11.6%	11.3%	7.3%	8.3%	8.6%
EBITDA margin	24.1%	25.9%	14.9%	18.2%	19.4%
Core profit margin	15.5%	16.4%	6.5%	8.6%	9.7%
Net profit margin	15.9%	17.6%	7.1%	8.6%	9.7%
BV (Bt)	41.74	48.48	45.07	46.21	47.71
ROE	10.5%	11.9%	6.9%	6.7%	7.7%
ROA	5.9%	5.8%	3.0%	2.8%	3.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

RATCH					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Total sales	16,339	22,352	19,119	15,120	11,012
Gross profit	1,788	1,244	986	1,344	1,701
Total Revenues	1,976	1,535	1,369	1,871	2,498
Administrative expenses	(669)	(605)	(1,003)	(620)	(715)
Share of profit : associates & JVs	1,922	2,229	54	1,358	1,323
Operating profit	3,229	3,159	420	2,609	3,107
Finance costs	(751)	(664)	(753)	(1,025)	(1,001)
Profit before taxes	2,478	2,495	(334)	1,584	2,106
Extra items (FX & Derivatives)	58	(113)	196	41	358
Profit before income taxes	2,536	2,382	(137)	1,625	2,463
Income taxes	(266)	(105)	(98)	(108)	(239)
Net Profit	2,196	2,248	(242)	1,448	2,125
Core Profit	2,138	2,361	(438)	1,406	1,767
EBITDA	3,954	3,979	1,188	3,548	4,047
EPS (Bt)	1.01	1.03	(0.11)	0.67	0.98

RATCH					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Total current assets	52,397	58,879	55,484	53,704	52,935
Total assets	188,520	203,249	229,578	224,500	228,905
Total current liabilities	17,186	22,700	29,173	27,519	43,643
Total liabilities	79,104	87,491	122,175	118,036	118,832
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	109,415	115,758	107,403	106,465	110,073

RATCH					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Profit for the year	2,270	2,277	(235)	1,518	2,225
Net cash from operating activities	1,709	1,881	2,127	5,493	(1,914)
Net cash from investing activities	(1,386)	(427)	(22,246)	(2,040)	(425)
Net cash from financing activities	23,144	(1,675)	23,204	(1,144)	(1,623)
Net increase (decrease) in cash	23,467	(220)	3,085	2,310	(3,963)

RATCH					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Sales growth	88.5%	144.5%	54.2%	-10.6%	-32.6%
Share of profit growth	20.2%	70.6%	-96.6%	14.4%	-31.2%
EBITDA growth	31.7%	50.2%	-61.3%	19.2%	2.3%
Core profit growth	0.0%	56.0%	-124.7%	18.0%	-17.4%
Net profit growth	3.5%	56.3%	-111.4%	-8.3%	-3.2%
Gross profit margin	10.9%	5.6%	5.2%	8.9%	15.4%
EBITDA margin	21.4%	16.0%	6.1%	20.9%	30.8%
Core profit margin	11.6%	9.5%	-2.2%	8.3%	13.5%
Net profit margin	11.9%	9.0%	-1.2%	8.5%	16.2%
BV (Bt)	46.95	49.16	45.07	44.63	46.47
ROE	10.0%	8.6%	-0.9%	5.9%	8.6%
ROA	5.1%	4.6%	-0.4%	2.6%	3.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

## ESG

- RATCH ได้กำหนดยุทธศาสตร์ Triple S Strategy (Strength-Synergy-Sustainability) โดย Sustainability Strategy เป็นหนึ่งในกลยุทธ์สำคัญ คือ สนับสนุนพลังงานทดแทน ใสใจสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เพื่อความมั่นคงอย่างยั่งยืน RATCH ได้บริหารจัดการและกำกับดูแลและจัดการความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ทั้งในระดับโครงการและองค์ประกอบย่อยด้านและต่อเนื่อง โดยมีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและความยั่งยืนได้ติดตามการดำเนินงานด้านความยั่งยืน โดยมีความก้าวหน้าทั้งการปรับแนวปฏิบัติกิจการที่ตีให้สอดคล้องกับหลักการ CG Code การกำหนดกลยุทธ์ความยั่งยืนและเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วย 5 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ การสร้างความผูกพันกับชุมชน การเคารพสิทธิมนุษยชน การบริหารทรัพย์สิน การสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศดำเนินการธุรกิจ

## E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการขยายธุรกิจพลังงานทดแทนผ่านการร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้ากับพันธมิตรเดิมคือการลงทุนซื้อโรงไฟฟ้าของกลุ่มเน็กซ์ซีพี เอ็นเนอร์จี และจัดตั้งบริษัทร่วมทุนเพื่อพัฒนาโครงการในไทย ออสเตรเลีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ โดยปัจจุบันมีสัดส่วนกำลังผลิตจากพลังงานทดแทน 19.5% คาดว่าจะเพิ่มเป็น 20% ในปี 2566 และเพิ่มเป็น 25% ในปี 2570 และเพิ่มเป็น 4,000 MW ในปี 2578 นอกจากนี้ RATCH ยังให้ความสำคัญกับการจัดการคุณภาพสิ่งแวดล้อมและความหลากหลายทางชีวภาพ คัดค้นและแสวงหาแนวทางและวิธีการลดใช้ทรัพยากรและพลังงาน ตลอดจนลดการปล่อยมลสารของเสีย และก๊าซเรือนกระจก เพื่อป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ชุมชน และสังคมให้น้อยที่สุด และกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการผลิตไฟฟ้าและการดำเนินธุรกิจของบริษัท กำหนดวิธีการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีต่อการผลิต และธุรกิจ แสวงหามาตรการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ และวิธีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเพื่อให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน

## S=Social

- RATCH ให้ความสำคัญในด้านสังคมผ่าน 3 ด้านคือ 1) ด้านความปลอดภัย จะเน้นกระตุ้นจิตสำนึกและปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัย การปกป้องดูแลสิ่งแวดล้อมและความรับผิดชอบต่อสังคม; 2) ด้านสิทธิมนุษยชน จะเน้นเคารพในศักดิ์ศรีความเป็นมนุษย์และปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียม ดูแลและคุ้มครองความปลอดภัยแก่พนักงาน ลูกจ้าง และทรัพย์สินของบริษัท; และ 3) ด้านชุมชนและสังคม ลงทุนพัฒนาศักยภาพด้านความสามารถของพนักงาน ด้วยการสนับสนุนการอบรมให้ความรู้และทรัพยากรที่จำเป็นต่างๆ พร้อมทั้งสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย กระตุ้นให้เกิดความคิดสร้างสรรค์ และทำงานได้เต็มศักยภาพและขีดความสามารถ

## G=Governance

- RATCH ยึดถือหลักคุณธรรมและโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจและปฏิบัติงาน พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ วิธีการและมาตรการที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดไว้และที่สากลยึดถือปฏิบัติ โดยมีเป้าหมายเป็นองค์การที่การบริหารจัดการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) และหลักปฏิบัติด้านความยั่งยืน หรือ ESG ที่เป็นมาตรฐานสากล เป็นองค์การสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) และรักษาผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีบริษัทจดทะเบียนให้คงอยู่ในระดับ 5 ดาว

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

**RATINGS DEFINITION**

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 ระยะเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		← FUNDAMENTAL →		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
↑ QUANTITATIVE ↓	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคาเริ่มโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (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

สำหรับเครื่องมือที่สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
DI <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup>	DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup>






  

Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) 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 INDICATOR

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 การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด