

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	HOLD	TARGET	37.00	UPSIDE	+29%	TICKER	RATCH
CLOSE	28.75	VALUATION	0.8x 24F BV	TOTAL SHARES	2,175m	SECTOR	ENERGY

ยังมั่นใจต่อดีล Paiton

- RATCH ยังมั่นใจต่อดีล Paiton ว่าสำเร็จ โดยหากสำเร็จ นอกจากจะช่วยสร้างกำไรจำนวนมากแล้ว ยังเป็นการปลดล็อกต่อราคาหุ้นอีกด้วย
- กำไร FY66 ต่ำกว่าคาดและลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่สอง ตามส่วนแบ่งกำไรลดลง และค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมาก
- คาดการณ์ FY67F กลับมาเติบโตตามส่วนแบ่งกำไรกลับมาเพิ่มขึ้นและมีโครงการใหม่สร้างเสร็จ หากดีล Paiton สำเร็จจะเป็น Upside ต่อประมาณการ
- ปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ"; รอคอยความชัดเจนของดีล Paiton ก่อน

ประเด็นการลงทุน

- ยังมั่นใจต่อดีล Paiton** หลังจาก RATCH แจ้งความคืบหน้าล่าสุดเมื่อ ก.ค. 66 เกี่ยวกับดีลการเข้าซื้อหุ้น 36.16% ใน Paiton (โรงไฟฟ้าถ่านหินในอินโดนีเซีย) ขนาด 2,045 MW (741.5 MWe) คือการบรรลุเงื่อนไขข้อบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์แล้ว แต่จนถึงปัจจุบัน ก็ยังไม่สามารถปิดดีลได้ โดยขาดการลงนามรับรองอย่างเป็นทางการจากการไฟฟ้าอินโดนีเซีย ในการประชุมนักวิเคราะห์ล่าสุด RATCH ยังมั่นใจต่อดีล Paiton ว่าจะสำเร็จลงได้ โดยได้มีการประชุมอัปเดตกับ Mitsui (ผู้ขาย) อย่างต่อเนื่องทุกสัปดาห์ โดยไม่มีสัญญาณใดๆ ที่ดีลนี้จะถูกยกเลิกไป เรายังมองว่าดีลนี้มีความสำคัญต่อ RATCH มาก หากสำเร็จ นอกเหนือจากจะช่วยสร้างกำไรจำนวนมากแล้ว ยังเป็นการปลดล็อก Overhang ต่อราคาหุ้นอีกด้วย
- กำไร FY66 ต่ำกว่าคาด** กำไร FY66 5.2 พันลบ. (-11%YoY) ลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 และต่ำกว่าคาดมาก ด้วย 4 เหตุผลหลักคือ 1) ส่วนแบ่งกำไร บ.ร่วม&JVs ลดลงมาก -29%YoY จากโครงการหงสาและ PNPC หยุดซ่อมบำรุงเพิ่มขึ้น และรับส่วนแบ่งขาดทุนจากโครงการใหม่; 2) ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน +9%YoY จากการขยายธุรกิจ; 3) ดอกเบี้ยจ่าย +49%YoY ตามการกู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น; และ 4) ค่าเสื่อมราคา +34%YoY โดยทั้ง 4 เหตุผลดังกล่าวมีน้ำหนักมากกว่าการรับรู้กำไรเต็มปีของ NESBV (กลุ่มโรงไฟฟ้าในไทย เวียดนามและออสเตรเลีย) และ ราช เอนเนอร์จี้ ระยะเวลา รวมถึงรับรู้รายได้ชัดเจนประกันภัยและชัดเจนค่าปรับตามสัญญารวม 653 ลบ.
- คาดการณ์ FY67F กลับมาเติบโต** เราคาดว่ากำไร FY67F จะกลับมาเติบโต +11%YoY เป็น 5.7 พันลบ. หนุนโดยส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะจากหงสาจากการหยุดซ่อมบำรุงลดลง และโครงการ Hydro ในลาวตามปริมาณน้ำเพิ่มขึ้นและหยุดซ่อมบำรุงลดลง นอกจากนั้น ยังมีโครงการใหม่กำหนดสร้างเสร็จ 459 MWe ในปี 67 ได้แก่ 1) หินกอง โรงไฟฟ้า IPP ขนาด 1,540 MW (ถือหุ้น 51%-78.5 MWe) COD หน่วยที่ 1 เรียบร้อยแล้วเมื่อ 1 มี.ค. 392.7 MWe; และ 2) โครงการภายใต้ Nexif Project ทั้งโครงการ Solar ในฟิลิปปินส์ Hydro ในเวียดนาม และ Battery ในออสเตรเลีย ทั้งนี้ ประมาณการกำไรยังไม่ได้รวมส่วนแบ่งกำไรจาก Paiton โดยหากดีลสำเร็จจะเป็น Upside ต่อประมาณการ

คำแนะนำ

- รอความชัดเจนของดีล Paiton** เรายังมองว่าราคาหุ้น RATCH ช่วงนี้ยังถูกกดดันต่อเนื่องจากกำไรที่อ่อนแอกว่าคาด และความไม่ชัดเจนของดีล Paiton ยังคงอยู่ เราปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" โดยมองว่าหุ้น RATCH จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งก็ต่อเมื่อมีความชัดเจนของดีล Paiton แล้ว ทั้งนี้ RATCH ประกาศจ่ายเงินปันผลทั้งปี 1.6 บ./หุ้น D/P 5.6% คงเหลือจ่าย 0.8 บ./หุ้น ขึ้น XD 15 มี.ค.

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)	62,531
Estimated Free Float (%)	49.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	2.9% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	95
YTD Turnover Ratio (%)	6%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.87 / 0.96
ROIC / WACC (%) 2023A	4.6% / 6.6%
ROE / COE (%) 2023A	5.3% / 8.4%
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETHD / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	52.82
Moody's	n.a.
MSCI	BB
Refinitiv	59.71
S&P	62.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 4 Sep 23

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	45.00%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	5.38%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	5.37%
สำนักงานประกันสังคม	4.68%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.08%
นายฉัตรชัย	1.06%
นายประทีป สัมมิตรรม	1.00%
State Street Europe Limited	0.96%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด (Alpha-1)	0.58%
นายสมชาย อิ่มจันทร์คุณ	0.52%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Btm)	74,725	43,675	46,855	49,349
Total Revenue (Btm)	75,736	46,833	49,236	51,763
EBITDA (Btm)	12,098	13,921	15,316	16,246
Core Profit (Btm)	5,254	4,241	5,723	6,194
Net Profit (Btm)	5,782	5,167	5,723	6,194
Core EPS (Bt)	2.42	1.95	2.63	2.85
Core EPS Growth (%)	-51.7%	-19.3%	34.9%	8.2%
DPS (Bt)	1.60	1.60	1.70	1.80
PIE (Core) (x)	11.9	14.7	10.9	10.1
D/P (%)	5.6%	5.6%	5.9%	6.3%
BV (Bt)	45.07	45.06	46.02	46.98
P/B (x)	0.64	0.64	0.62	0.61
EV/EBITDA (x)	11.29	9.92	9.54	9.68
ROE (%)	6.9%	5.3%	5.8%	6.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังจากหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายและเงินทุนสำรองอื่นๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

RATCH

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Total sales	37,327	74,725	43,675	46,855	49,349
Gross profit	4,210	5,439	5,920	6,865	7,260
Total Revenues	5,097	6,449	9,078	9,246	9,674
Administrative expenses	(1,702)	(2,779)	(3,037)	(3,189)	(3,349)
Share of profit : associates & JVs	5,902	5,391	3,815	5,032	5,523
Operating profit	9,297	9,062	9,856	11,088	11,849
Finance costs	(1,868)	(2,977)	(4,443)	(4,165)	(4,385)
Profit before taxes	7,429	6,085	5,413	6,923	7,464
Extra items (FX & Derivatives)	527	528	926	-	-
Profit before income taxes	7,957	6,614	6,339	6,923	7,464
Income taxes	(178)	(937)	(860)	(900)	(970)
Net Profit	7,772	5,782	5,167	5,723	6,194
Core Profit	7,245	5,254	4,241	5,723	6,194
EBITDA	11,442	12,098	13,921	15,316	16,246
EPS (Bt)	5.36	2.66	2.38	2.63	2.85

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Total current assets	25,316	55,484	41,618	39,912	38,916
Total assets	154,855	229,578	213,479	221,973	234,410
Total current liabilities	20,270	29,173	33,127	33,894	34,753
Total liabilities	77,046	122,175	106,345	112,296	122,155
Issued and paid-up share capital	14,500	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	77,810	107,403	107,133	109,677	112,255

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profit for the year	7,779	5,676	5,479	6,023	6,494
Net cash from operating activities	7,154	7,505	10,745	8,187	7,957
Net cash from investing activities	(7,649)	(22,219)	(4,752)	(8,205)	(10,255)
Net cash from financing activities	2,385	43,198	(16,884)	(2,462)	700
Net increase (decrease) in cash	1,889	28,484	(10,891)	(2,480)	(1,598)

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales growth	9.1%	100.2%	-41.6%	7.3%	5.3%
Share of profit growth	28.3%	-8.7%	-29.2%	31.9%	9.8%
EBITDA growth	20.1%	5.7%	15.1%	10.0%	6.1%
Core profit growth	18.5%	-27.5%	-19.3%	34.9%	8.2%
Net profit growth	23.6%	-25.6%	-10.6%	10.8%	8.2%
Gross profit margin	11.3%	7.3%	13.6%	14.7%	14.7%
EBITDA margin	25.9%	14.9%	27.5%	28.2%	28.4%
Core profit margin	16.4%	6.5%	8.4%	10.5%	10.8%
Net profit margin	17.6%	7.1%	10.2%	10.5%	10.8%
BV (Bt)	48.48	45.07	45.06	46.02	46.98
ROE	11.9%	6.9%	5.3%	5.8%	6.1%
ROA	5.8%	3.0%	2.3%	2.6%	2.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

RATCH

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Total sales	19,119	15,120	11,012	9,459	8,084
Gross profit	986	1,344	1,701	2,075	801
Total Revenues	1,369	1,871	2,498	2,708	2,001
Administrative expenses	(1,003)	(620)	(715)	(686)	(1,017)
Share of profit : associates & JVs	54	1,358	1,323	551	584
Operating profit	420	2,609	3,107	2,573	1,568
Finance costs	(753)	(1,025)	(1,001)	(1,141)	(1,277)
Profit before taxes	(334)	1,584	2,106	1,432	291
Extra items (FX & Derivatives)	196	41	358	154	373
Profit before income taxes	(137)	1,625	2,463	1,587	664
Income taxes	(98)	(108)	(239)	(301)	(213)
Net Profit	(242)	1,448	2,125	1,182	413
Core Profit	(438)	1,406	1,767	1,028	40
EBITDA	1,188	3,548	4,047	3,507	2,819
EPS (Bt)	(0.11)	0.67	0.98	0.54	0.19

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Total current assets	55,484	53,704	52,935	54,776	41,618
Total assets	229,578	224,500	228,905	233,228	213,479
Total current liabilities	29,173	27,519	43,643	45,112	33,127
Total liabilities	122,175	118,036	118,832	119,947	106,345
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	107,403	106,465	110,073	113,281	107,133

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Profit for the year	(235)	1,518	2,225	1,286	451
Net cash from operating activities	2,127	5,493	(1,914)	4,266	2,900
Net cash from investing activities	(22,246)	(2,040)	(425)	(1,587)	(700)
Net cash from financing activities	23,204	(1,144)	(1,623)	(2,658)	(11,459)
Net increase (decrease) in cash	3,085	2,310	(3,963)	21	(9,259)

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Sales growth	54.2%	-10.6%	-32.6%	-57.7%	-57.7%
Share of profit growth	-96.6%	14.4%	-31.2%	-75.3%	984.9%
EBITDA growth	-61.3%	19.2%	2.3%	-11.9%	137.3%
Core profit growth	-124.7%	18.0%	-17.4%	-56.5%	109.1%
Net profit growth	-111.4%	-8.3%	-3.2%	-47.4%	270.8%
Gross profit margin	5.2%	8.9%	15.4%	21.9%	9.9%
EBITDA margin	6.1%	20.9%	30.8%	32.9%	28.6%
Core profit margin	-2.2%	8.3%	13.5%	9.7%	0.4%
Net profit margin	-1.2%	8.5%	16.2%	11.1%	4.2%
BV (Bt)	45.07	44.63	46.47	47.87	45.06
ROE	-0.9%	5.9%	8.6%	4.6%	1.6%
ROA	-0.4%	2.6%	3.7%	2.0%	0.7%

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 ทั้งในระดับโครงการและองค์กรอย่างรอบด้านและต่อเนื่อง โดยมีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและความยั่งยืนได้ติดตามการดำเนินงานด้านความยั่งยืน โดยมีความก้าวหน้าทั้งการปรับแนวปฏิบัติ การกำกับกิจการที่ดีให้สอดคล้องกับหลักการ CG Code การกำหนดกลยุทธ์ความยั่งยืนและเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วย 5 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ การสร้างความผูกพันกับชุมชน การเคารพสิทธิมนุษยชน การบริหารซัพพลายเชน การสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศดำเนินการธุรกิจ

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการขยายธุรกิจพลังงานทดแทนผ่านการร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้ากับพันธมิตรเดิมคือการลงทุนซื้อโรงไฟฟ้าของกลุ่มเน็กซ์ซีพี เอ็นเนอร์จี้ 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 ตลอดจนลดการปล่อยมลสาร ของเสีย และก๊าซเรือนกระจก เพื่อป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ชุมชน และสังคมให้น้อยที่สุด และกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการผลิตไฟฟ้าและการดำเนินธุรกิจของบริษัท กำหนดวิธีการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีต่อการผลิต และธุรกิจ แสวงหามาตรการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ และวิธีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพื่อให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน

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 มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ 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 และราคามีแนวโน้มขึ้น 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 ⁺ > DI ⁻	DI ⁺ < DI ⁻
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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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