

CK Power Public Company Limited

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไฟ

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

RATING	BUY	TARGET	4.40	UPSIDE	+62%	TICKER	CKP
CLOSE	2.72	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	8,129m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	8,129
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	22,112
Estimated Free Float (%)	25.5%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	5.3% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	30
YTD Turnover Ratio (%)	23%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.98 / 0.99
ROIC / WACC (%) 2023A	4.4% / 6.4%
ROE / COE (%) 2023A	5.4% / 8.5%
Constituent	SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	EY Office Company Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	-

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	65.99
Moody's	n.a.
MSCI	BBB
Refinitiv	69.14
S&P	65.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 7 Mar 25	
บมจ. ช.การช่าง	30.00%
บมจ. ทีทีบี	24.98%
บมจ. ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ	16.82%
PT Sole Co.,Ltd.	2.46%
นายสมบัติ พานิชชีวะ	1.97%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	1.74%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.68%
น.ส. ชวตรา พรพิบูลย์	1.62%
นายปริญญา เขียวรวร	1.03%
นายบุญชัย เกษมวิลาศ	0.55%

FINANCIAL HIGHLIGHTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	10,286	10,212	10,425	10,442
Total Revenue (Btm)	10,941	10,789	11,005	10,992
EBITDA (Btm)	4,480	4,977	5,191	5,236
Core Profit (Btm)	1,428	1,287	1,504	1,537
Net Profit (Btm)	1,462	1,345	1,504	1,537
Core EPS (Bt)	0.18	0.16	0.18	0.19
Core EPS Growth (%)	-43.1%	-9.9%	16.9%	2.2%
DPS (Bt)	0.085	0.085	0.085	0.085
P/E (Core) (x)	15.5	17.2	14.7	14.4
D/P (%)	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
BV (Bt)	3.35	3.45	3.64	3.71
P/B (x)	0.81	0.79	0.75	0.73
EV/EBITDA (x)	12.53	11.22	11.01	11.18
ROE (%)	5.4%	4.9%	5.2%	5.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ดำเนินธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยมีบริษัทไฟฟ้า น้าจิม 2 จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังน้ำ เป็นบริษัทแกน

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้คืนบุคคลจากการเงินบริษัท และหลักที่สำรองตามกฎหมาย (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาด 1Q68F ดีขึ้นมาก YoY จากไฮเยอร์และค่าใช้จ่ายลดลง

- ปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ 1Q68 เพิ่มขึ้นมาก +27%YoY จากไฮเยอร์ที่มีปริมาณน้ำไหลผ่านเพิ่มขึ้นมาก
- คาดผลการดำเนินงาน 1Q68F ดีขึ้นมาก YoY; มีกำไร 7 ลบ. ดีขึ้นมาจากขาดทุน -242 ลบ. ในช่วงเดียวกันปีก่อนตามผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของไฮเยอร์และค่าใช้จ่ายลดลง
- CKP กำลังจะออกหุ้นชุดใหม่ 5 พันลบ. ซึ่งจะได้ประโยชน์ทั้งจากทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตเป็น "A-" และอัตราดอกเบี้ยตลาดลดลง
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรช่วง 1-3Q68F จะเติบโตสูง YoY ส่งผลให้กำไรทั้งปี FY68F กลับมาเติบโต

ประเด็นการลงทุน

- ปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ 1Q68 เพิ่มขึ้นมาก +27%YoY 1Q68 CKP มีปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำรวม 1,805 GWh (-37%QoQ, +27%YoY) แบ่งเป็นน้ำจิม 2 (บ.ย่อย) 399 GWh (-33%QoQ, +7%YoY) Capacity factor เพิ่มขึ้นเป็น 29.6% (vs. 27.7% ใน 1Q67) และไฮเยอร์ (บ.ร่วม) 1,406 GWh (-38%QoQ, +34%YoY) Capacity factor เพิ่มขึ้นเป็น 50.0% (vs. 37.4% ใน 1Q67) การลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก การเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากปริมาณน้ำไหลผ่านของไฮเยอร์เพิ่มขึ้นจากฐานไม่สูงในปีที่แล้วและปีนี้ปริมาณน้ำเพิ่มขึ้น
- คาด 1Q68F ดีขึ้นมาก YoY จากไฮเยอร์และค่าใช้จ่ายลดลง เราคาดว่า CKP จะรายงานกำไร 1Q68F 7 ลบ. (-99%QoQ, vs. -461 ลบ. 1Q67) หากไม่รวมขาดทุน FX -1 ลบ. ตามเงินบาทแข็งค่าเล็กน้อย (ทำให้ไฮเยอร์ขาดทุน FX สุทธิกับกำไร FX จากหลวงพระบาง) คาดกำไรปกติ 8 ลบ. (-99%QoQ, vs. -242 ลบ. 1Q67) ลดลงมาก QoQ ตามฤดูกาลซึ่งโดยปกติ 1Q ปริมาณน้ำจะต่ำที่สุดของปี แต่ดีขึ้น YoY ตามปริมาณผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น YoY ของไฮเยอร์ รายได้ขายไฟฟ้า 2.1 พันลบ. (-16%QoQ, -5%YoY) ลดลง YoY จากค่าไฟฟ้าเฉลี่ยที่ลดลงตามค่า Ft และราคาก๊าซลดลง (โรง BIC) โดยแรงหนุนกำไรมาจาก 1) ส่วนแบ่งขาดทุนจาก บ.ร่วม ลดลงมากเป็น -27 ลบ. (vs. -569 ลบ. 1Q67) จากปริมาณผลิตไฟฟ้าของไฮเยอร์ +34%YoY และดอกเบี้ยจ่ายลดลง ทำให้ขาดส่วนแบ่งขาดทุนปกติไฮเยอร์ -14 ลบ. (vs. -333 ลบ. 1Q67); 2) OPEX ลดลงทั้ง QoQ, YoY; และ 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -7%QoQ ตามอัตราดอกเบี้ยตลาดลดลงและการคืนเงินหุ้นกู้ของน้ำจิม 2
- ได้ประโยชน์จากการเพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้และอัตราดอกเบี้ยตลาดลดลง CKP กำลังจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไม่เกิน 5 พันลบ. เพื่อชำระคืนหนี้และใช้ลงทุนใหม่ (หลักๆคือหลวงพระบาง) โดยเสนอขายต้นเดือน มิ.ย. ถ้าสุทธิตริสเรตติ้งได้เพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้ CKP จาก "BBB+" ขึ้นเป็น "A-" (ระดับเดียวกับเครดิตองค์กร) จากหนี้ของ บ.ย่อยลดลงต่อเนื่องทำให้ความเสี่ยงด้านการด้อยสิทธิของผู้ถือหุ้นกู้ลดลง สเปกการออกหุ้นกู้จะลดลงมาก -60-70bps และ Gov't Bond Yield ก็ลดลงด้วย -40bps YTD ทำให้เราคาดว่า CKP จะมีต้นทุนการเงินที่ลดลงมากเมื่อเทียบกับหุ้นกู้ที่แล้ว ทั้งนี้ ไฮเยอร์ก็มีแผนออกหุ้นกู้ชุดใหม่ 4 พันลบ. เพื่อชำระคืนหุ้นกู้ชุดเดิมที่จะครบกำหนด ก.ค. 68

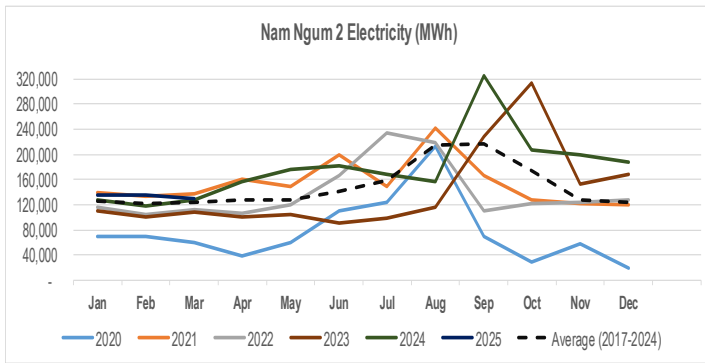
คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" P/B ปัจจุบันเพียง 0.7x แนวโน้มผลการดำเนินงานจะเร่งตัวขึ้นทุกไตรมาสตั้งแต่ 1-3Q68F ตามฤดูกาลและเพิ่มขึ้น YoY ทำให้คาดกำไรปกติปีนี้จะกลับมาเติบโต ตามปริมาณผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของไฮเยอร์ (ปีที่แล้วน้อยกว่า 1Q67 และหยุดผลิต 17 วัน 3Q67) และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง

ปัจจัยเสี่ยง

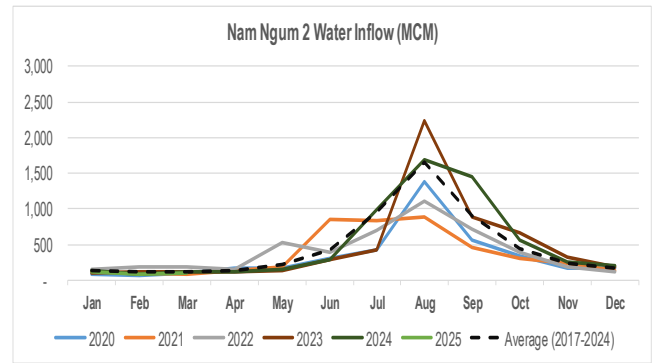
- ความล่าช้าของโครงการลงทุน เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- ปริมาณน้ำ โรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของ CKP เป็นพลังน้ำ ทำให้ปริมาณน้ำในแต่ละปีมีผลมากต่อรายได้และกำไร

Figure 1 : Nam Ngum 2 Electricity (MWh)



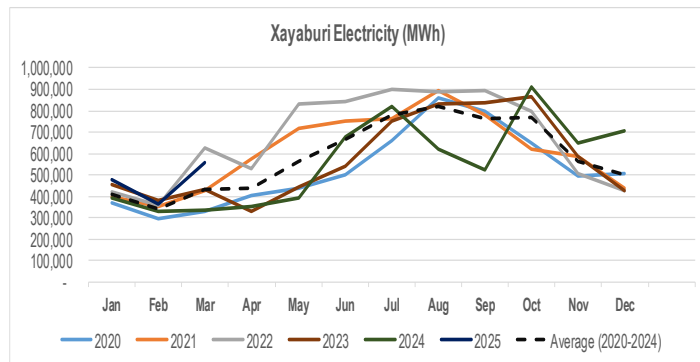
Source : Company

Figure 2 : Nam Ngum 2 Water Inflow (MCM)



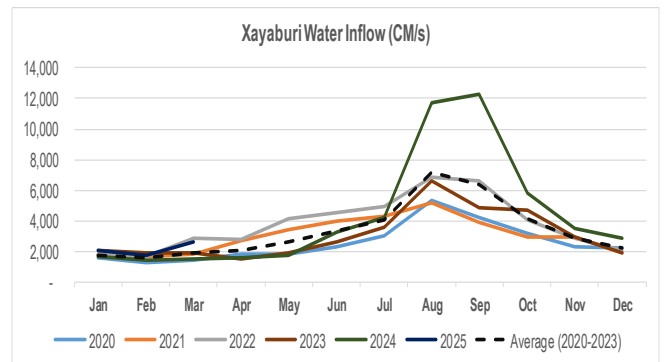
Source : Company

Figure 3 : Xayaburi Electricity (MWh)



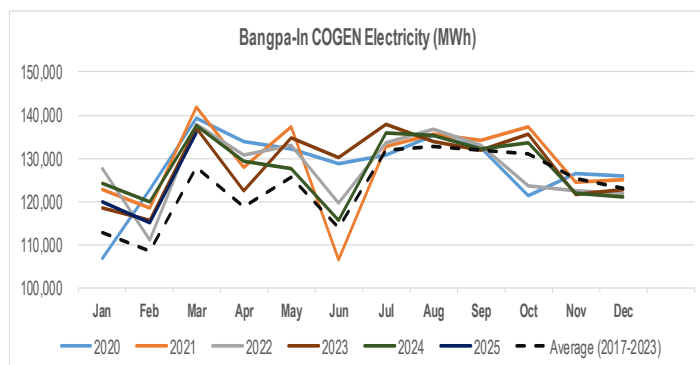
Source : Company

Figure 4 : Xayaburi Water Inflow (CM/s)



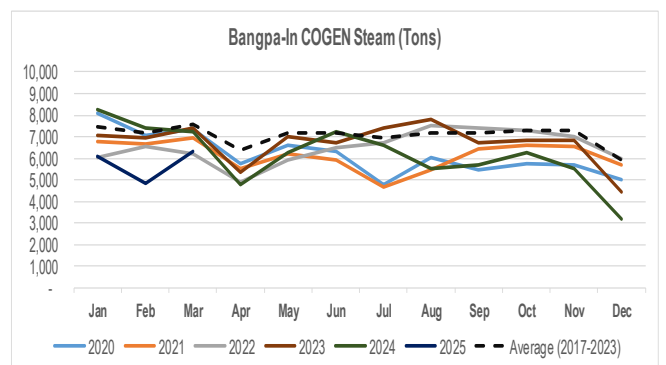
Source : Company

Figure 5 : Bangpa-In COGEN Electricity (MWh)



Source : Company

Figure 6 : Bangpa-In COGEN Steam (Tons)



Source : Company

Figure 7 : 1Q68F Preview

CKP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25F	QoQ	YoY
Revenue from sales	2,251	2,376	2,662	2,538	2,140	-15.7%	-4.9%
Project management income	97	96	96	96	96	0.0%	-0.3%
Cost of sales	(1,878)	(1,711)	(1,889)	(1,749)	(1,748)	0.1%	6.9%
Cost of project management	(53)	(53)	(56)	(56)	(56)		
Gross profit	417	708	814	829	432	-47.9%	3.6%
Interest income	134	141	139	138	138		
Total revenues	560	857	957	971	578	-40.5%	3.2%
SG & A	(104)	(124)	(105)	(132)	(100)	24.5%	3.9%
Share of profit : associates & JVs	(569)	(109)	984	309	(27)	-108.8%	95.2%
Operating profit	(114)	624	1,836	1,148	451	-60.7%	496.1%
Finance costs	(263)	(298)	(308)	(300)	(280)	6.8%	-6.6%
Core profit before taxes	(376)	326	1,528	848	171	-79.9%	145.3%
Extra items (FX & Derivatives)	15	4	(45)	26	-		
Profit before income taxes	(361)	330	1,483	874	171	-80.5%	147.2%
Income taxes	(15)	(28)	(36)	(28)	(25)	10.2%	-70.5%
Non-controlling interests	(85)	(228)	(256)	(305)	(139)		
Net Profit	(461)	74	1,191	541	7	-98.7%	101.5%
Extraordinary items (revenues)	(219)	(75)	606	(254)	(1)	99.6%	99.5%
Core Profit	(242)	149	585	795	8	-99.0%	103.4%
EPS (Bt)	(0.06)	0.01	0.15	0.07	0.00	-98.7%	101.5%

Key Assumptions

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25F	QoQ	YoY
Electricity-NN2 (GWh)	373	514	651	594	399	-32.9%	6.9%
Electricity-BIC (GWh)	382	373	403	376	371	-1.5%	-2.9%
Gas cost-BIC (Bt/MMBTU)	343	324	334	316	330	4.4%	-3.6%
Electricity-XPCL (GWh)	1,053	1,417	1,960	2,266	1,406	-37.9%	33.6%

Source : Company, LHSEC Estimates

CKP					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue from sales	10,595	9,907	9,827	10,028	10,033
Project management income	309	379	385	397	409
Cost of sales	(8,981)	(8,056)	(7,227)	(7,372)	(7,444)
Cost of project management	(96)	(205)	(218)	(224)	(231)
Gross profit	1,828	2,025	2,768	2,828	2,766
Interest income	490	546	552	530	500
Total revenues	2,341	2,681	3,344	3,408	3,316
SG & A	(526)	(463)	(465)	(475)	(484)
Share of profit : associates & JVs	2,129	859	615	779	895
Operating profit	3,944	3,077	3,494	3,712	3,727
Finance costs	(1,075)	(1,065)	(1,169)	(1,215)	(1,220)
Core profit before taxes	2,870	2,012	2,325	2,497	2,507
Extra items (FX & Derivatives)	24	6	-	-	-
Profit before income taxes	2,893	2,017	2,325	2,497	2,507
Income taxes	(47)	(89)	(106)	(114)	(114)
Net Profit	2,436	1,462	1,345	1,504	1,537
Core Profit	2,512	1,428	1,287	1,504	1,537
EPS (Bt)	0.30	0.18	0.17	0.18	0.19

Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	10,617	10,102	12,258	10,928	10,286
Total assets	70,056	68,765	72,265	72,799	74,072
Total current liabilities	4,842	6,015	6,594	8,074	8,145
Total liabilities	32,116	29,847	32,132	30,544	30,615
Issued and paid-up share capital	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total shareholders' equity	37,939	38,918	40,133	42,255	43,457

Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit before tax	2,893	2,017	2,325	2,497	2,507
Net cash from operating activities	3,320	4,178	4,276	4,296	4,222
Net cash from investing activities	(1,471)	(325)	(1,256)	(3,062)	(3,071)
Net cash from financing activities	(3,016)	(4,180)	(74)	(3,573)	(1,911)
Net increase (decrease) in cash	(1,168)	(327)	2,946	(2,339)	(760)

Key Financial Ratios					
Unit : %					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	24.6%	-6.5%	-0.8%	2.0%	0.1%
Gross profit growth	-19.8%	10.8%	36.6%	2.2%	-2.2%
Share of profit growth	39.3%	-59.7%	-28.4%	26.6%	14.9%
EBITDA growth	2.0%	-18.7%	11.1%	4.3%	0.9%
Core profit growth	22.7%	-43.1%	-9.9%	16.9%	2.2%
Net profit growth	11.8%	-40.0%	-8.0%	11.9%	2.2%
Gross profit margin	16.8%	19.7%	27.1%	27.1%	26.5%
EBITDA margin	42.3%	40.2%	46.0%	46.3%	46.2%
Core profit margin	18.5%	12.1%	11.3%	12.8%	12.9%
Net profit margin	18.0%	12.4%	11.8%	12.8%	12.9%
Net IBD / Equity (x)	0.64	0.58	0.54	0.53	0.53
BV (Bt)	3.27	3.35	3.45	3.64	3.71
ROE	9.5%	5.4%	4.9%	5.2%	5.1%
ROA	3.5%	2.1%	1.9%	2.1%	2.1%

Key Assumptions					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Electricity-NN2 (GWh)	1,659	1,688	2,132	2,175	2,218
Electricity-BIC (GWh)	1,532	1,542	1,534	1,550	1,550
Gas cost-BIC (Bt/MMBTU)	474	419	329	335	338
Electricity-XPCL (GWh)	8,018	6,873	6,703	7,153	7,293

Source : Company, LHSEC Estimates

CKP					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Revenue from sales	2,794	2,251	2,376	2,662	2,538
Project management income	95	97	96	96	96
Cost of sales	(2,009)	(1,878)	(1,711)	(1,889)	(1,749)
Cost of project management	(77)	(53)	(53)	(56)	(56)
Gross profit	803	417	708	814	829
Interest income	140	134	141	139	138
Total revenues	955	560	857	957	971
SG & A	(125)	(104)	(124)	(105)	(132)
Share of profit : associates & JVs	304	(569)	(109)	984	309
Operating profit	1,133	(114)	624	1,836	1,148
Finance costs	(269)	(263)	(298)	(308)	(300)
Core profit before taxes	864	(376)	326	1,528	848
Extra items (FX & Derivatives)	(19)	15	4	(45)	26
Profit before income taxes	845	(361)	330	1,483	874
Income taxes	(31)	(15)	(28)	(36)	(28)
Net Profit	543	(461)	74	1,191	541
Core Profit	574	(242)	149	585	795
EPS (Bt)	0.07	(0.06)	0.01	0.15	0.07

Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Total current assets	10,102	10,120	12,109	13,947	13,154
Total assets	68,765	67,940	69,927	73,653	73,236
Total current liabilities	6,015	7,342	6,199	7,056	6,669
Total liabilities	29,847	30,000	32,520	34,032	32,143
Issued and paid-up share capital	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total shareholders' equity	38,918	37,940	37,407	39,621	40,133

Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Profit before tax	845	(361)	330	1,483	874
Net cash from operating activities	1,352	858	1,006	1,026	1,386
Net cash from investing activities	535	(678)	590	(859)	(309)
Net cash from financing activities	(1,227)	(231)	1,474	979	(2,297)
Net increase (decrease) in cash	661	(50)	3,071	1,146	(1,221)

Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Sales growth	11.1%	-8.5%	4.7%	11.7%	-9.2%
Gross profit growth	152.6%	17.0%	153.9%	38.6%	3.2%
Share of profit growth	183.3%	-252.1%	-10.1%	20.6%	1.9%
EBITDA growth	91.4%	-55.5%	69.4%	21.4%	1.5%
Core profit growth	552.9%	-207.0%	407.2%	-40.4%	38.5%
Net profit growth	655.9%	-342.0%	4004.4%	16.5%	-0.4%
Gross profit margin	27.8%	17.8%	28.7%	29.5%	31.5%
EBITDA margin	47.0%	14.4%	41.8%	59.0%	51.7%
Core profit margin	17.2%	-12.6%	5.9%	15.1%	25.8%
Net profit margin	16.3%	-23.8%	2.9%	31.0%	17.4%
Net IBD / Equity (x)	0.58	0.59	0.59	0.56	0.54
BV (Bt)	3.35	3.24	3.15	3.41	3.45
ROE	8.1%	-6.9%	1.1%	17.9%	7.8%
ROA	3.2%	-2.7%	0.4%	6.6%	2.9%

Key Assumptions					
Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Electricity-NN2 (GWh)	633	373	514	651	594
Electricity-BIC (GWh)	380	382	373	403	376
Gas cost-BIC (Bt/MMBTU)	374	343	324	334	318
Electricity-XPCL (GWh)	1,876	1,053	1,417	1,960	2,266

Source : Company, LHSEC Estimates

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

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

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=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เต็มมูลค่า 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 ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

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