



ศิริพร ไกรสร
Fundamental Analyst
✉ Siriporn.Kr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5100 ext.5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

Ratchthani Leasing Plc.

บริษัท ราชธานีลิสซิง จำกัด (มหาชน)

RATING	SWITCH	TARGET	1.60	UPSIDE	-0.6%	TICKER	THANI
CLOSE	1.61	VALUATION	0.73x PBV25F	TOTAL SHARES	6,229M	SECTOR	FIN

แม้จะฟื้นจุดต่ำสุด แต่ยังต้องรอการฟื้นตัวอย่างชัดเจน

- ภาพอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับรถบรรทุกโดยรวมแค่ทรงตัว มีเพียงภาคอุปโภคบริโภคที่ยังดีอยู่
- ยังคงระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ พร้อมตั้งเป้าสินเชื่อทรงตัวจากปีก่อน คุม NPL ไม่เกิน 3%
- ยังคาดหวังปัจจัยบวกจากการลดดอกเบี้ย ช่วยลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย บวกสถานการณ์รถบรรทุกดีขึ้น ช่วยหนุนผลประกอบการปีนี้
- ยังต้องรอการฟื้นตัวอย่างชัดเจน ขณะราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมายแล้ว แนะนำ “เปลี่ยนตัวลงทุน” ไปซื้อกลุ่มจ่านาทะเบียน ที่คาดมีผลประกอบการโตโดดเด่นอย่าง MTC, TIDLOR

ประเด็นการลงทุน

- ภาพรวมอุตสาหกรรมที่มีผลต่อรถบรรทุกส่วนใหญ่ยังทรงตัว มีเพียงภาคอุปโภค บริโภคที่ยังดีอยู่ ทั้งนี้ ภาพรวมเศรษฐกิจยังเหมือนปลายปีก่อน หากดูภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับรถบรรทุกโดยรวมยังแค่ทรงตัว โดยภาคธุรกิจที่ไม่ดีมาสุดคือภาคก่อสร้างทั้งของภาครัฐและเอกชน สำหรับภาคพลังงานยังแค่ทรงตัว ส่วนภาคส่งออกดีขึ้น เพราะการเร่งการส่งออกแต่คาดว่า 2Q68 น่าจะลดลง ทางด้านภาคการค้าขายแดน CLMV เริ่มดีขึ้นในไตรมาสนี้ ขณะที่ภาคอุปโภคบริโภคยังดีอยู่เพราะได้รับแรงหนุนจากนักท่องเที่ยวที่เข้ามามาก แต่คาดว่านักท่องเที่ยวทั้งปี อาจได้แค่ 35-36 ล้านคนต่ำกว่าคาดเดิมที่ 40 ล้านคน โดยรวมภาพรวมยังคงทรงตัวยังไม่สามารถคาดการณ์การฟื้นตัวได้อย่างชัดเจน
- ตั้งเป้าสินเชื่อทรงตัวจากปีก่อน ยังระมัดระวังในการปล่อย ขณะคุณภาพสินทรัพย์เริ่มดีขึ้น ทั้งนี้ ผู้บริหารตั้งเป้าสินเชื่อปล่อยใหม่นี้ที่ 1.65 หมื่นลบ. บนเป้าหมายอดสินเชื่อคงค้างระดับใกล้เคียงปีก่อนที่ 4.5 หมื่นลบ. โดยรวมมองว่าสถานการณ์รถบรรทุกใหม่ยังไม่ได้ โดยดูจากยอดขายรถบรรทุกใหม่ใน 1Q68 ยังหดตัวลงราว 26% YoY แต่รถบรรทุกมือสองเริ่มฟื้นตัวขึ้น เพราะผู้ประกอบการยังไม่มั่นใจในสถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบันจึงหันซื้อรถมือสองแทนการซื้อใหม่ สำหรับวิกฤติรถบรรทุกช่วงปีก่อน เริ่มคลี่คลายแล้วใน 1Q68 โดย Stock รถยัดเริ่มขายออกไปได้มากขึ้น และมีขาดทุนลดลง โดยคาด 2Q68 จะมีการ clear stock ลงอีกและกลับสู่สภาวะปกติได้ อย่างไรก็ตามก็ดี มองยอดปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุก 2Q68 อาจยังไม่ดีนักเพราะเป็น Low season คงรออีกครึ่งใน 2H68 หากภาพเศรษฐกิจดีขึ้นก็จะเร่งปล่อยมากขึ้น ทางด้านคุณภาพสินทรัพย์เริ่มดีขึ้น ล่าสุด %NPL อยู่ที่ 2.93% ต่ำกว่าเป้าที่ < 3.2% และผู้บริหารค่อนข้างพอใจกับ coverage ratio ที่ระดับ 131% ในปัจจุบัน
- ปัจจัยบวกบวกเดียวคือการลดดอกเบี้ย ส่วนปัจจัยลบคือภัยพิบัติเริ่มรุนแรง+การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีต่อรถบรรทุกยังไม่เห็นภาพชัด ทั้งนี้ ปัจจัยบวกเดียวที่เห็นได้ชัดคือการลดดอกเบี้ยที่ผ่านมา โดยคาดว่าจะเห็นผลชัดเจนต่อการลดลงของต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายชัดเจนใน 4Q68 สำหรับภาพรวมเศรษฐกิจยังคงจับตาดูสถานการณ์ทั้งภายในและภายนอกประเทศ นอกจากนี้ปัจจุบันภัยพิบัติเริ่มรุนแรงเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นตัวแปรอีกตัวหนึ่งที่จะทำให้รถบรรทุกไม่สามารถวิ่งได้ โดยรวมยังคงอยู่ในโหมดระวังระวังการปล่อยสินเชื่อ

คำแนะนำ

- แนะนำ “เปลี่ยนตัวลงทุน” แม้มองว่าราคารถบรรทุกมือสองจะฟื้นตัวขึ้น ทำให้น่าจะมีขาดทุนถดถอยไม่มากเท่าปีก่อน อย่างไรก็ตามก็จริงรถบรรทุกยังสัมพันธ์กับสภาพเศรษฐกิจเป็นหลัก ซึ่งยังคงรอคอยการฟื้นตัวต่อไป เชื่อว่าผลบวกต่อต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ย และปัญหาขาดทุนถดถอย จะทำให้ผลกำไรปีนี้กระตือรือร้นจากปีก่อนได้ แต่ยังไม่สามารถกลับไปคาดหวัง ROE ระดับ 10% ได้ในอนาคตรอบถัดไป ราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมาย แนะนำ “เปลี่ยนตัวลงทุน” มองธุรกิจเช่าซื้อคงต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวกลับ แนะนำเปลี่ยนไป “ซื้อ” ในกลุ่มจ่านาทะเบียนที่คาดจะยังมีผลประกอบการที่โดดเด่นต่อเนื่องในปีนี้อย่าง MTC (TP:57.-) และ TIDLOR (TP:20.50) แทน

ปัจจัยเสี่ยง

- ภาพสงครามการค้า ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างรุนแรง บวกกับ ขาดทุนถดถอยยังยืดเยื้อไม่จบ คุณภาพสินทรัพย์ที่ไม่ดีขึ้น รวมถึงผลกระทบจากกฎเกณฑ์ใหม่ของทางการ

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	6,229
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	10,029
Estimated Free Float (%)	32%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	7.86% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	13
YTD Turnover Ratio (%)	12%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.23/1.08
ROE / COE (%) 2024	6.1% / 10.5%
Constituent	SETESG
Auditor	E Y Office Company Limited
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Extended

ESG Scoring		as of 16 Dec 24
SET ESG Rating		AA
ESG Book		46.25
Moody's		n.a.
MSCI		B
Refinitiv		53.87
S&P		23
Morningstar Sustainability (ESG)		Medium

Source : SETTRADE

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 5 Mar 25
บจ. ธนชาต เอสทีวี 1		56.84%
บมจ.ทุนธนาชาติ		6.66%
บริษัทเจริญสุขมาส์ยูนิจ จำกัด		2.73%
นาย สุทธิศ เหลืองด้านสกุล		1.41%
บจ. ไทยเอ็นวีซีอาร์		1.15%
นางเนาวรธร จามรมาน		0.80%

FORECASTS & VALUATION		consolidated			
Year End	2023	2024	2025F	2026F	
Net Interest Income (Btm)	2,496	2,152	2,003	2,147	
Operating Revenue (Btm)	3,426	3,019	2,961	3,209	
Net Profit (Btm)	1,287	800	945	1,156	
EPS (Bt)	0.23	0.13	0.15	0.19	
EPS Growth (%)	-26.6%	-43.5%	18.0%	22.4%	
DPS (Bt)	0.12	0.07	0.08	0.10	
P/E (x)	7.1	12.5	10.6	8.7	
D/P (%)	7.5%	4.3%	5.2%	6.3%	
BV (Bt)	2.24	2.15	2.18	2.29	
P/B (x)	0.72	0.75	0.74	0.70	
ROE (%)	10.3%	6.1%	7.0%	8.3%	

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

การให้บริการเช่าซื้อทรัพย์สินและบริการเช่าทรัพย์สินแบบลิสซิงและ

ให้บริการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลัก โดยเน้นลูกค้ากลุ่มหลักคือ

รถบรรทุกทั้งรถใหม่และรถใช้แล้ว

DIVIDEND POLICY

ไม่ขอจ่ายร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิตามที่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของ

บริษัท หากไม่มีเหตุจำเป็นอันเนื่องจากการจ่ายเงินปันผลนั้นไม่มีผลกระทบต่อ

ต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

Statements of Comprehensive Income						consolidated	
Quarterly Results (Btm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%QoQ	%YoY
Interest income	885	847	829	801	762	-4.8%	-13.9%
Interest expense	(316)	(308)	(296)	(290)	(274)	-5.5%	-13.4%
Net Interest Income	569	539	533	511	488	-4.5%	-14.2%
Net fee & services	97	101	94	91	86	-5.1%	-11.5%
Operating Revenue	795	765	736	722	724	0.3%	-8.9%
Operating expenses	(159)	(166)	(228)	(314)	(163)	-48.2%	2.2%
Pre-provision profit	636	599	508	408	561	37.7%	-11.7%
Provision	(205)	(263)	(404)	(241)	(236)	-2.2%	15.5%
Corporate tax	(88)	(82)	(25)	(43)	(72)	65.0%	-18.8%
Net Profit	343	255	80	123	254	106.7%	-26.1%
EPS (Bt)	0.06	0.04	0.01	0.02	0.04	106.7%	-32.8%

THANI

Statements of Comprehensive Income						consolidated	
Yearly Results (Btm)	2022	2023	2024	2025F	2026F		
Interest income	3,511	3,668	3,362	3,135	3,181		
Interest expenses	(926)	(1,172)	(1,210)	(1,133)	(1,034)		
Net Interest Income	2,585	2,496	2,152	2,003	2,147		
Net fee & services	469	439	384	403	424		
Operating Revenue	3,518	3,426	3,019	2,961	3,209		
Operating expenses	(774)	(737)	(868)	(781)	(785)		
Pre-provision profit	2,744	2,689	2,151	2,180	2,424		
Provision	(555)	(1,048)	(1,112)	(999)	(979)		
Corporate tax	(436)	(354)	(239)	(236)	(289)		
Net Profit	1,753	1,287	800	945	1,156		
EPS (Bt)	0.31	0.23	0.13	0.15	0.19		

Statements of Financial Position						consolidated	
Year End (Btm)	2022	2023	2024	2025F	2026F		
Cash & Current Investment	650	1,432	3,691	550	550		
Net loans-HP	51,455	51,351	44,467	44,610	46,658		
Net loans-Financial lease	439	314	233	235	247		
Net loans-Loans	208	719	972	1,264	1,645		
Total Net loans	52,332	51,664	44,700	44,844	46,904		
Asset foreclosed-net	238	443	762	815	872		
Total assets	53,909	55,260	51,163	48,360	50,628		
ST Loans	9,941	7,124	7,265	7,410	7,558		
Current Portion LT	6,179	10,022	11,064	12,171	13,388		
LT Loans	24,473	24,596	18,677	14,195	14,195		
Total liabilities	41,548	42,575	37,798	34,799	36,346		
Paid-up capital	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229		
Share premium	320	320	320	320	320		
Retained earnings	6,378	6,702	6,815	7,012	7,732		
Total shareholders' equity	12,361	12,685	13,364	13,561	14,281		

Key Financial Ratios (%)						consolidated	
Yearly Results	2022	2023	2024	2025F	2026F		
% Yield on gross loans	6.81%	6.81%	6.63%	6.59%	6.50%		
% Cost of funds	-2.40%	-2.85%	-3.07%	-3.20%	-3.00%		
Spread	4.42%	3.96%	3.55%	3.39%	3.50%		
NIM	5.02%	4.63%	4.24%	4.21%	4.39%		
Net fee & services to revenue	13.3%	12.8%	12.7%	13.6%	13.2%		
Cost to income ratio	-22.0%	-21.5%	-28.8%	-26.4%	-24.5%		
Net Profit Margin	39.4%	28.0%	18.9%	23.1%	27.2%		
Gross NPLs (Btm)	1,347	1,726	1,569	1,726	1,899		
% NPLs / Gross loans	2.51%	3.19%	3.31%	3.61%	3.79%		
Coverage ratio	115.7%	97.2%	111.0%	95.2%	83.6%		
Credit cost	-1.08%	-1.95%	-2.19%	-2.10%	-2.00%		
BV (Bt)	2.18	2.24	2.15	2.18	2.29		
ROE	14.65%	10.28%	6.14%	7.02%	8.30%		
ROA	3.40%	2.36%	1.50%	1.90%	2.34%		

Key Growth Drivers (%)						consolidated	
Yearly Results	2022	2023	2024	2025F	2026F		
Loan growth	8.6%	0.7%	-12.3%	0.7%	5.0%		
D/E ratio	3.36	3.36	2.83	2.57	2.55		
Net fee income growth	23.5%	-6.4%	-12.4%	5.0%	5.0%		
OPEX growth	32.3%	-4.8%	17.8%	-10.0%	0.5%		
Net profit growth (YoY)	2.5%	-26.6%	-37.8%	18.0%	22.4%		

Source : Company, LHSEC Estimate

ESG

E=Environment

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

S=Social

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

G=Governance

- บริษัทมีเป้าหมายในการเป็นองค์กรธุรกิจชั้นนำที่ประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืน จึงให้ความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี 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

ESG Assessment

- SET ประเมิน ESG Rating ของ THANI ที่ระดับ “AA” ถือเป็นระดับค่อนข้างสูง ขณะที่การประเมินของบริษัทประเมิน (Raters) ปี 67 เทียบกับปีก่อนหน้า ประเมินทรงตัวถึงดีขึ้น แต่มองว่ายังไม่มีความสำคัญในการปรับการประเมินดังกล่าวมากนัก

ESG SCORE by Raters																					
	SET ESG Ratings			ESG Book			Moody's			MSCI			Refinitiv			S&P			Morningstar Sustainalytics(ESG Risk Level)		
	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022
ASK	A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	18	n.a.	n.a.	n.a.	Medium	n.a.
KTC	AAA	AAA	n.a.	72.97	55.00	61.26	n.a.	n.a.	n.a.	BBB	BBB	AA	59.41	61.87	50.37	71.00	60.00	61.82	Low	Low	n.a.
MTC	AAA	A	n.a.	47.04	41.28	44.55	n.a.	n.a.	n.a.	AA	AA	A	61.32	55.97	58.75	51.00	40.00	42.82	Low	Low	n.a.
SAWAD	AA	BBB	n.a.	62.04	36.28	52.64	n.a.	n.a.	n.a.	BBB	BBB	BB	27.69	18.26	10.99	19.00	13.00	13.13	Medium	Medium	n.a.
THANI	AA	AA	n.a.	46.25	38.84	46.24	n.a.	n.a.	n.a.	B	B	B	53.87	50.58	53.65	23.00	23.00	16.07	Medium	Medium	n.a.
TIDLOR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	35.55	33.06	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43.66	21.90	22.84	19.00	19.00	4.62	Medium	Medium	n.a.
Average				57.08	41.39	47.55							49.19	41.72	39.32	36.60	31.00	27.69			

Source: SETTRADE

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHBANK") ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับลายยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำขึ้นเพื่อให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด 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 แต่มีโอกาสดังอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่ซื้อเก็งกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ติดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติการต่อต้านทุจริต (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 เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด