



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

CK Power Public Company Limited

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	4.40	UPSIDE	+65%	TICKER	CKP
CLOSE	2.66	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)	21,624
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	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. ทีทีดับบลิว	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 พรทิพย์	1.62%
นายปริญญา เขียววรร	1.03%
นายบุญชัย เกษมวิลาศ	0.55%

FINANCIAL HIGHLIGHTS & VALUATION

	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)	15.1	16.8	14.4	14.1
D/P (%)	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
BV (Bt)	3.35	3.45	3.64	3.71
P/B (x)	0.79	0.77	0.73	0.72
EV/EBITDA (x)	12.42	11.12	10.91	11.09
ROE (%)	5.4%	4.9%	5.2%	5.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

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

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลจากการเงินบริษัท และหลังหักสำรองตามกฎหมาย (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์กำไรปี 2Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY

- ปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ 2Q68 เพิ่มขึ้นมาก +23%QoQ, +15%YoY ตามปัจจัยฤดูกาล และปีนี้มีปริมาณน้ำไหลผ่านเพิ่มขึ้นมากทั้งน้ำจืด 2 และไชยะบุรี
- คาดการณ์กำไรปี 2Q68F 286 ลบ. เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY ตามปริมาณผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายลดลง: กำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นไปอีกเป็น 554 ลบ. ตามกำไร FX จากเงินบาทแข็งค่ามาก
- คาดการณ์กำไรปี 3Q68F จะโดดเด่นขึ้นอีกตามปริมาณน้ำเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและปีที่มีผลผลิตชั่วคราวของไชยะบุรี
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากคาดการณ์กำไรปี 2Q-3Q68F โดดเด่นต่อเนื่องตามปริมาณน้ำที่เพิ่มขึ้น

ประเด็นการลงทุน

- ปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ 2Q68 เพิ่มขึ้นมาก +15%YoY 2Q68 CKP มีปริมาณผลิตไฟฟ้าพลังน้ำรวม 2,220 GWh (+23%QoQ, +15%YoY) แบ่งเป็นน้ำจืด 2 (บ.ย่อย) 525 GWh (+32%QoQ, +2%YoY) Capacity factor เพิ่มขึ้นเป็น 39.0% (vs. 38.2% ใน 2Q67) และไชยะบุรี (บ.ร่วม) 1,695 GWh (+21%QoQ, +19%YoY) Capacity factor เพิ่มขึ้นเป็น 60.2% (vs. 50.4% ใน 2Q67) การเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก การเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากปริมาณน้ำไหลผ่านของไชยะบุรีเพิ่มขึ้นมากจากการปล่อยน้ำของเขื่อนในจีนที่อยู่ตอนบนของลาวและปริมาณฝน รวมถึงปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนของน้ำจืด 2 เพิ่มขึ้นมาก
- คาดการณ์กำไรปี 2Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY ตามปริมาณผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น เราคาดว่า CKP จะรายงานกำไร 2Q68F (8 ส.ค.) สูงถึง 554 ลบ. (vs. 70 ลบ. 1Q68, vs. 74 ลบ. 2Q67) หากไม่รวมกำไร FX +268 ลบ. ตามเงินบาทแข็งค่ามาก +4%QoQ ทำให้กำไร FX จากหลวงพระบาง +336 ลบ. สุทธิกับขาดทุน FX จากไชยะบุรี -68 ลบ.) คาดกำไรปี 286 ลบ. (+352%QoQ, +93%YoY) ด้วยประเด็นบวกหลักจากปริมาณผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นมาก (ปริมาณขายไฟฟ้า BIC ก็เพิ่มขึ้น +6%QoQ, YoY) รายได้ขายไฟฟ้า 2.4 พันลบ. (+8%QoQ, ทรงตัว YoY) การทรงตัว YoY เกิดจากเงินบาทแข็งค่ามากทำให้ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยของน้ำจืดลดลง รวมถึงค่าไฟฟ้าของ BIC ลดลงตามต้นทุนก๊าซ -4%QoQ, -2%YoY และค่า Ft ที่ลดลง แรงแหน่งกำไรหลักจึงมาจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วม (Core) เพิ่มขึ้นมากเป็น 181 ลบ. หลักๆ จากไชยะบุรี 203 ลบ. (vs. 8 ลบ. 1Q68, vs. -20 ลบ. 2Q67) ตามปริมาณผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นมากและดอกเบี้ยจ่ายลดลง; และ 2) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -3%QoQ, -7%YoY ตามอัตราดอกเบี้ยตลาดลดลงและการคืนเงินหุ้นกู้ของน้ำจืด 2
- คาดการณ์กำไรปี 3Q68F โดดเด่นขึ้นไปอีก ด้วยปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนน้ำจืด 2 ช่วง 2Q68 เพิ่มขึ้นมาก +235%QoQ, +83%YoY ทำให้ CKP คาดการณ์ผลิตไฟฟ้า 200-250 GWh/เดือน ช่วง ก.ค.-ส.ค. +40%YoY ขณะเดียวกัน ปริมาณน้ำไหลผ่านไชยะบุรีในเดือน ก.ค. ก็เพิ่มขึ้น +40%YoY เช่นกันตามปริมาณฝนที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าปริมาณผลิตไฟฟ้าไชยะบุรีจะเพิ่มขึ้น YoY ตามปีที่มีผลผลิตชั่วคราวจากปริมาณน้ำมากเกินไป ทำให้คาดการณ์กำไรปี 3Q68F โดดเด่นขึ้นไปอีก เรายังคงประมาณการกำไรปี 1.5 พันลบ. (+17%YoY) คาดกำไรปี 1H68F คิดเป็น 23%

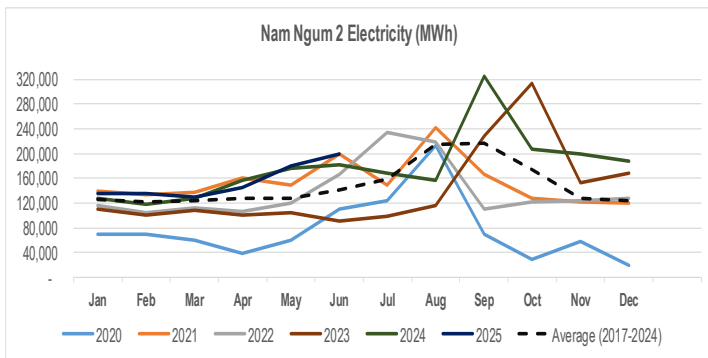
คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากคาดการณ์กำไรปี 2Q68F มีแรงหนุนทั้งกำไรปี 2Q68F เพิ่มขึ้นมากและดอกเบี้ยจ่ายลดลง และกำไรสุทธิจากเงินบาทแข็งค่ามาก คาดกำไรปี 3Q68F จะโดดเด่นขึ้นอีกตามฤดูกาลที่ปริมาณน้ำมากที่สุดของปีและปีที่มีผลผลิตชั่วคราว Valuations ปัจจุบันไม่แพงด้วย P/E 14x, และ P/B 0.7x

ปัจจัยเสี่ยง

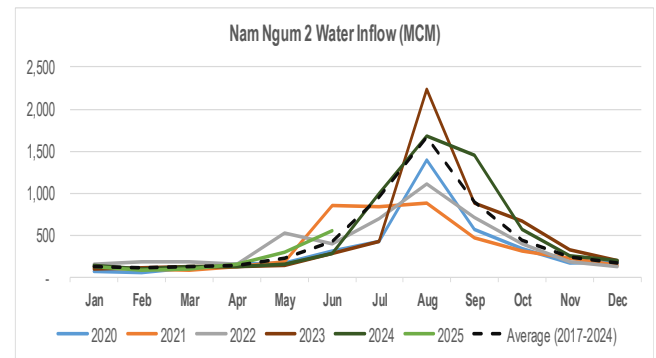
- ความล่าช้าของโครงการลงทุน เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- ปริมาณน้ำ โรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของ CKP เป็นพลังน้ำ ทำให้ปริมาณน้ำในแต่ละปีมีผลมากต่อรายได้และกำไร

Figure 1 : Nam Ngum 2 Electricity (MWh)



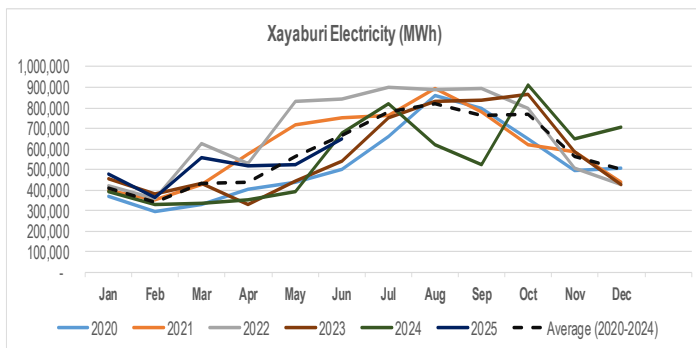
Source : Company

Figure 2 : Nam Ngum 2 Water Inflow (MCM)



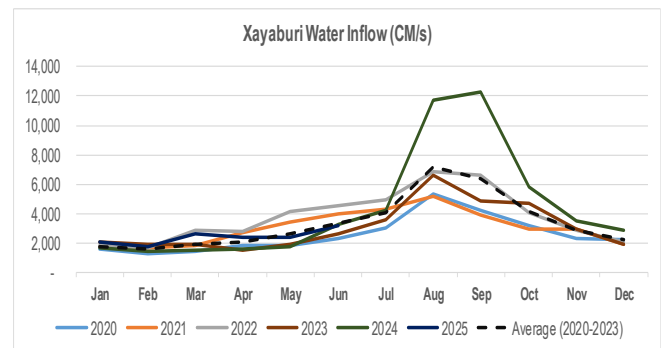
Source : Company

Figure 3 : Xayaburi Electricity (MWh)



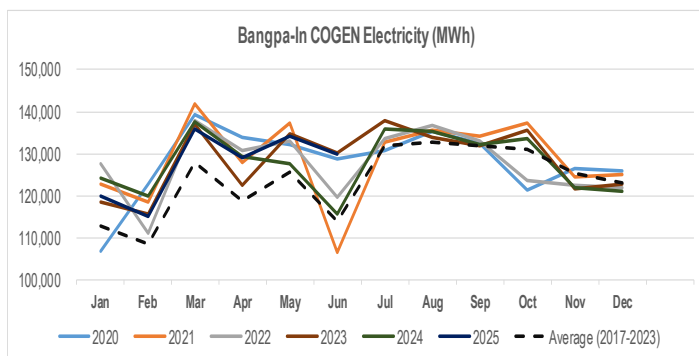
Source : Company

Figure 4 : Xayaburi Water Inflow (CM/s)



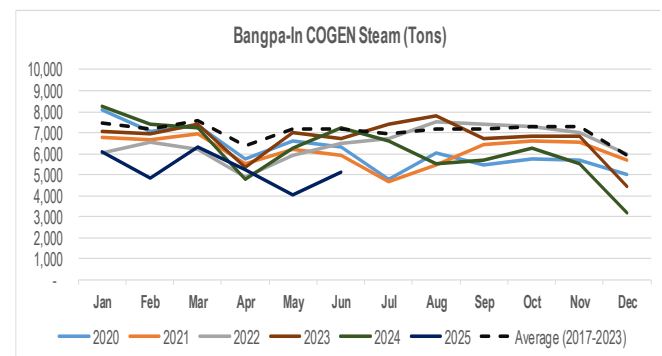
Source : Company

Figure 5 : Bangpa-In COGEN Electricity (MWh)



Source : Company

Figure 6 : Bangpa-In COGEN Steam (Tons)



Source : Company

Figure 7 : 2Q68F Preview

CKP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	QoQ	YoY
Revenue from sales	2,376	2,662	2,538	2,180	2,359	8.2%	-0.7%
Project management income	96	96	96	97	97	0.0%	1.1%
Cost of sales	(1,711)	(1,889)	(1,749)	(1,771)	(1,769)	0.1%	-3.4%
Cost of project management	(53)	(56)	(56)	(55)	(55)		
Gross profit	708	814	829	450	632	40.2%	-10.8%
Interest income	141	139	138	130	130		
Total revenues	857	957	971	585	766	31.0%	-10.6%
SG & A	(124)	(105)	(132)	(97)	(125)	-28.3%	-1.1%
Share of profit : associates & JVs	(109)	984	309	(7)	450	6847.9%	512.1%
Operating profit	624	1,836	1,148	480	1,091	127.1%	74.9%
Finance costs	(298)	(308)	(300)	(286)	(276)	3.4%	7.3%
Core profit before taxes	326	1,528	848	195	815	318.4%	149.8%
Extra items (FX & Derivatives)	4	(45)	26	2	-		
Profit before income taxes	330	1,483	874	196	815	315.0%	146.9%
Income taxes	(28)	(36)	(28)	(16)	(32)	-102.7%	-16.0%
Non-controlling interests	(228)	(256)	(305)	(110)	(229)		
Net Profit	74	1,191	541	70	554	686.4%	649.7%
Extraordinary items (revenues)	(75)	606	(254)	7	268	3688.7%	457.9%
Core Profit	149	585	795	63	286	351.9%	92.7%
EPS (Bt)	0.01	0.15	0.07	0.01	0.07	686.4%	649.7%

Key Assumptions

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	QoQ	YoY
Electricity-NN2 (GWh)	514	651	594	399	525	31.6%	2.0%
Electricity-BIC (GWh)	373	403	376	371	393	6.0%	5.5%
Gas cost-BIC (Bt/MMBTU)	324	334	316	331	317	-4.3%	-2.1%
Electricity-XPCL (GWh)	1,417	1,960	2,266	1,406	1,695	20.5%	19.6%

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	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Revenue from sales	2,251	2,376	2,662	2,538	2,180
Project management income	97	96	96	96	97
Cost of sales	(1,878)	(1,711)	(1,889)	(1,749)	(1,771)
Cost of project management	(53)	(53)	(56)	(56)	(55)
Gross profit	417	708	814	829	450
Interest income	134	141	139	138	130
Total revenues	560	857	957	971	585
SG & A	(104)	(124)	(105)	(132)	(97)
Share of profit : associates & JVs	(569)	(109)	984	309	(7)
Operating profit	(114)	624	1,836	1,148	480
Finance costs	(263)	(298)	(308)	(300)	(286)
Core profit before taxes	(376)	326	1,528	848	195
Extra items (FX & Derivatives)	15	4	(45)	26	2
Profit before income taxes	(361)	330	1,483	874	196
Income taxes	(15)	(28)	(36)	(28)	(16)
Net Profit	(461)	74	1,191	541	70
Core Profit	(242)	149	585	795	63
EPS (Bt)	(0.06)	0.01	0.15	0.07	0.01

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Total current assets	10,120	12,109	13,947	12,258	10,538
Total assets	67,940	69,927	73,653	72,265	71,230
Total current liabilities	7,342	6,199	7,056	6,669	6,134
Total liabilities	30,000	32,520	34,032	32,132	31,089
Issued and paid-up share capital	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total shareholders' equity	37,940	37,407	39,621	40,133	40,141

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Profit before tax	(361)	330	1,483	874	196
Net cash from operating activities	858	1,006	1,026	1,386	1,061
Net cash from investing activities	(678)	590	(859)	(309)	(939)
Net cash from financing activities	(231)	1,474	979	(2,297)	(1,459)
Net increase (decrease) in cash	(50)	3,071	1,146	(1,221)	(1,337)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Sales growth	-8.5%	4.7%	11.7%	-9.2%	-3.2%
Gross profit growth	25.0%	153.9%	38.6%	0.3%	8.1%
Share of profit growth	-252.1%	-10.1%	20.6%	1.9%	98.8%
EBITDA growth	-55.5%	69.4%	21.4%	1.5%	232.9%
Core profit growth	-207.0%	407.2%	-40.4%	38.4%	126.2%
Net profit growth	-342.0%	4004.4%	16.5%	-0.4%	115.3%
Gross profit margin	17.8%	28.7%	29.5%	31.5%	19.8%
EBITDA margin	14.4%	41.8%	59.0%	51.7%	37.7%
Core profit margin	-12.6%	5.9%	15.1%	25.7%	2.6%
Net profit margin	-23.8%	2.9%	31.0%	17.4%	2.9%
Net IBD / Equity (x)	0.59	0.59	0.56	0.54	0.55
BV (Bt)	3.24	3.15	3.41	3.45	3.46
ROE	-6.9%	1.1%	17.9%	7.8%	1.0%
ROA	-2.7%	0.4%	6.6%	3.0%	0.4%

Key Assumptions

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Electricity-NN2 (GWh)	373	514	651	594	399
Electricity-BIC (GWh)	382	373	403	376	371
Gas cost-BIC (Bt/MMBTU)	343	324	334	316	331
Electricity-XPCL (GWh)	1,053	1,417	1,960	2,266	1,406

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 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 กรอบเวลา (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 ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า 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 การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นไปตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด