



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

RATCH Group Public Company Limited

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	32.00	UPSIDE	+19%	TICKER	RATCH
CLOSE	27.00	VALUATION	0.7x 25F BV	TOTAL SHARES	2,175m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,175
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	58,725
Estimated Free Float (%)	45.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	2.2% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	60
YTD Turnover Ratio (%)	15%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.95 / 0.98
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETHD / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	54.90
Moody's	n.a.
MSCI	BB
Refinitiv	61.02
S&P	58.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 18 Mar 25

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	45.00%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	6.25%
สำนักงานประกันสังคม	4.68%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	3.39%
นายประทีป ตั้งมติธรรม	1.38%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.28%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.19%
นายมัน เขียววรรณ	1.06%
นายสมชาย ลิมศิริคุณ	0.68%
นางสมหมาย ลิมศิริคุณ	0.53%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	43,675	33,133	32,958	32,096
Total Revenue (Btm)	46,833	35,405	34,761	33,934
EBITDA (Btm)	13,921	15,680	16,818	16,835
Core Profit (Btm)	4,367	6,106	7,062	6,799
Net Profit (Btm)	5,167	6,127	7,062	6,799
Core EPS (Bt)	2.01	2.81	3.25	3.13
Core EPS Growth (%)	-18.0%	39.8%	15.7%	-3.7%
DPS (Bt)	1.60	1.60	1.60	1.60
P/E (Core) (x)	13.4	9.6	8.3	8.6
D/P (%)	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%
BV (Bt)	45.06	44.77	46.40	47.91
P/B (x)	0.60	0.60	0.58	0.56
EV/EBITDA (x)	9.64	9.70	9.49	10.26
ROE (%)	5.3%	6.3%	7.1%	6.6%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่น ๆ ทั้ง

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังจากหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายและเงินทุนสำรองอื่น ๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดมีดีล M&A ใหม่ในช่วงที่เหลือของปีนี้

- RATCH ตั้งงบลงทุนปีนี้ไว้ 1.5 หมื่นลบ. โดยคาดมีดีล M&A ใหม่เกิดขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้
- ได้ประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง ทั้งความคุ้มค่าในการลงทุนใหม่และการเข้าทำสัญญา Fixed อัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้เดิม
- RATCH อยู่ระหว่างศึกษาทางเลือกในการลงทุนใหม่เพื่อทดแทนโรงไฟฟ้าราชบุรีเดิมที่ PPA ครบอายุ คาดมีความชัดเจนต้นปีหน้า
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรปีนี้เด่นต่อเนื่อง คาดมีดีล M&A ใหม่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ อัตราเงินปันผลยังน่าสนใจ 5.9% โดยกำลังจะขึ้น XD 2 ก.ย. เพื่อจ่ายเงินปันผล 0.8 บ./หุ้น D/P 2.9%

ประเด็นการลงทุน

- คาดมีดีล M&A ใหม่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ RATCH ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ประจำไตรมาส 2Q68 โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
 - RATCH ตั้งงบลงทุนปีนี้ไว้ 1.5 หมื่นลบ. (vs. 2.6 หมื่นลบ. FY67A, vs. 2.8 พันลบ. 1H68A) โดยคาดจับดีล M&A ใหม่ 1-2 ดีลภายในสิ้นปีนี้ หากมีสมมติฐานว่าเงินลงทุนเพื่อโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการคงเดิม HoH เราคาดว่าดีล M&A ใหม่จะมีมูลค่า 9 พันลบ.-1 หมื่นลบ.
 - RATCH มองว่าตนเองมีศักยภาพสูงในการจัดหาเงินทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำมากราว 2-3% (เทียบกับดอกเบี้ยของเงินกู้ปัจจุบัน 4.3%) รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำและระยะยาวต่ำกว่าระยะสั้น (Inverted Yield Curve) ทำให้มีความคุ้มค่าในการเป็นแหล่งเงินทุนเพื่อการลงทุนใหม่
 - ในช่วงอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง RATCH ได้ใช้โอกาสในการเข้าทำสัญญา Fixed อัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะในส่วนของเงินกู้ RATCH & RHIS ซึ่งคิดเป็น 63% ของเงินกู้ทั้งหมด
 - RATCH อยู่ระหว่างศึกษาทางเลือกในการลงทุนใหม่เพื่อทดแทนโรงไฟฟ้าราชบุรีเดิมที่ PPA ครบอายุ คาดชัดเจนต้นปีหน้าโดยเน้นอุตสาหกรรมใหม่ที่สอดคล้องกับกระแสของโลก ทั้งนี้ มองว่าภาครัฐไม่มีนโยบายขยายอายุ PPA ของโรงไฟฟ้าราชบุรี
 - RATCH คาดว่าแนวโน้ม ROE จะเพิ่มขึ้นได้อีกตามประสิทธิภาพของการลงทุนใหม่ที่ดีขึ้น โดยเรามองว่ามีความเป็นไปได้น้อยที่ RATCH จะเพิ่มอัตราเงินปันผลจากปัจจุบันที่ 1.6 บ./หุ้น
 - RATCH มองว่าผลการดำเนินงานของราช-ฮอสเตอร์เลีย (RAC) เป็นสิ่งที่คาดการณ์ได้ยากเนื่องจากขึ้นอยู่กับความเร็วลมเป็นหลัก รวมถึงได้รับผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่ามาก โดยหากเงินบาทกลับทิศทางเป็นอ่อนค่าลง กำไรจาก RAC ที่ส่งต่อมายัง RATCH จะเพิ่มขึ้น
 - ความคืบหน้าโครงการสำคัญ ได้แก่ NNEG เฟส 3 12 MWe สร้างเสร็จแล้ว อยู่ระหว่างทดสอบเดินเครื่อง คาด COD ธ.ค. 68 โดยมีความต้องการไฟฟ้าใหม่จากกลุ่ม Data center, Song Giang 1 ในเวียดนาม 5.55 MWe คืบหน้า 92% COD ภายในปีนี้ และ NPSI ในฟิลิปปินส์ 71 MWe คืบหน้า 56% COD 1Q69 ดังนั้น เราคาดว่ากำไรของ RATCH จะมีแรงหนุนในช่วง 1Q69F หลังจาก COD โครงการเหล่านี้

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากคาดการณ์ทั้งปียังเด่นต่อเนื่องตามการรับรู้กำไรเติบโตจาก Payton และหินกอง คาดมีดีล M&A ใหม่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ หลังจากไม่มีดีลใหม่ตั้งแต่ เม.ย. ปีที่แล้ว คาดอัตราเงินปันผลทั้งปี 5.9% และกำลังจะขึ้น XD 2 ก.ย. เพื่อจ่ายเงินปันผล 0.8 บ. D/P 2.9%

ปัจจัยเสี่ยง

- ความล่าช้าของโครงการลงทุน เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- การหยุดซ่อมนอกแผน อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

RATCH
Financial Highlight

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	7,598	8,391	6,087	4,883	5,748	18%	-24%
Financial lease	562	530	508	484	457	-6%	-19%
Total sales	8,160	8,922	6,595	5,367	6,204	16%	-24%
Gross profit	1,568	1,753	1,036	1,463	1,321	-10%	-16%
Other revenue	863	308	506	388	409	5%	-53%
SG & A	(749)	(692)	(1,089)	(827)	(784)	5%	-5%
Share of profit	2,331	2,034	1,486	1,232	2,429	97%	4%
Extra items	30	(452)	(112)	489	(170)	-135%	-670%
Core profit	2,265	2,090	730	864	2,222	157%	-2%
Net profit	2,290	1,658	642	1,220	2,057	69%	-10%

Key Drivers
Sales

RG : Ratchaburi Power Plants	3,862	3,796	2,831	1,512	1,933	28%	-50%
RAC : RATCH-Australia	1,519	2,319	1,342	1,330	1,442	8%	-5%
RCO : RATCH Cogeneration	706	722	696	606	791	31%	12%
RPE : Ratch Pathana Energy	875	828	768	777	861	11%	-2%
RER : RATCH Energy Rayong	487	598	501	550	556	1%	14%
CS : Hydro in Vietnam	52	57	51	42	52	23%	0%
FRD : Hydro in Indonesia	76	49	(125)	44	90	106%	19%
Total sales	7,576	8,369	6,064	4,859	5,725	18%	-24%

EBITDA

RG	370	334	216	596	463	-22%	25%
RAC	1,505	1,290	806	796	701	-12%	-53%
RCO	168	140	143	93	142	53%	-15%
RPE	176	153	192	142	82	-42%	-53%
RER	134	154	134	145	147	1%	10%
FRD	360	323	122	-	-		
Total EBITDA	2,713	2,394	1,613	1,772	1,535	-13%	-43%
EBITDA margin	30.1%	25.9%	22.7%	30.8%	23.2%		

Share of profit (Core)

Hongsa	1,029	903	361	523	1,005	92%	-2%
HKP	223	150	156	411	255	-38%	14%
RPCL	66	61	44	52	54	4%	-19%
PNPC	38	(0)	(89)	44	-	-100%	-100%
SEAN (NN2)	119	145	147	65	117	80%	-2%
RW COGEN & NNEG	105	92	73	76	47	-38%	-55%
Yandin	22	20	31	32	18	-43%	-16%
Paiton	554	770	701	403	820	104%	48%
Others	75	(153)	109	(138)	(30)	78%	-141%
Total share of profit (Core)	2,231	1,988	1,532	1,468	2,287	56%	2%
Total share of profit (Total)	2,331	2,034	1,486	1,232	2,429	97%	4%
Total share of profit (Extra)	100	47	(46)	(235)	143	161%	42%

RATCH
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total sales	74,725	43,675	33,133	32,958	32,096
Gross profit	5,439	5,920	5,834	5,622	5,122
Total Revenues	6,449	9,078	8,107	7,425	6,961
Administrative expenses	(2,779)	(3,037)	(3,253)	(3,481)	(3,620)
Share of profit : associates & JVs	5,391	3,815	6,798	8,685	9,138
Operating profit	9,062	9,856	11,652	12,629	12,478
Finance costs	(2,977)	(4,443)	(4,447)	(4,247)	(4,387)
Profit before taxes	6,085	5,413	7,205	8,382	8,091
Extra items (FX & Derivatives)	528	926	24	-	-
Profit before income taxes	6,614	6,339	7,228	8,382	8,091
Income taxes	(937)	(860)	(907)	(1,090)	(1,052)
Net Profit	5,782	5,167	6,127	7,062	6,799
Core Profit	5,328	4,367	6,106	7,062	6,799
EBITDA	12,098	13,921	15,680	16,818	16,835
EPS (Bt)	2.66	2.38	2.82	3.25	3.13

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	55,484	41,618	26,044	25,163	12,377
Total assets	229,578	213,479	214,337	224,993	229,084
Total current liabilities	29,173	33,127	23,041	23,515	24,047
Total liabilities	122,175	106,345	107,963	114,806	115,338
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	107,403	107,133	106,374	110,187	113,746

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year	5,676	5,479	6,321	7,292	7,039
Net cash from operating activities	7,505	10,745	8,143	11,316	6,141
Net cash from investing activities	(22,219)	(4,752)	(22,487)	(10,800)	(11,060)
Net cash from financing activities	43,198	(16,884)	(1,879)	(1,358)	(7,867)
Net increase (decrease) in cash	28,484	(10,891)	(16,223)	(842)	(12,786)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	100.2%	-41.6%	-24.1%	-0.5%	-2.6%
Share of profit growth	-8.7%	-29.2%	78.2%	27.8%	5.2%
EBITDA growth	5.7%	15.1%	12.6%	7.3%	0.1%
Core profit growth	-26.6%	-18.0%	39.8%	15.7%	-3.7%
Net profit growth	-25.6%	-10.6%	18.6%	15.3%	-3.7%
Gross profit margin	7.3%	13.6%	17.6%	17.1%	16.0%
EBITDA margin	14.9%	27.5%	37.2%	38.7%	39.1%
Core profit margin	6.6%	8.6%	14.5%	16.3%	15.8%
Net profit margin	7.1%	10.2%	14.5%	16.3%	15.8%
BV (Bt)	45.07	45.06	44.77	46.40	47.91
ROE	6.9%	5.3%	6.3%	7.1%	6.6%
ROA	3.0%	2.3%	2.9%	3.2%	3.0%

Source : Company, LHSEC Estimates

RATCH
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Total sales	8,160	8,922	6,595	5,367	6,204
Gross profit	1,568	1,753	1,036	1,463	1,321
Total Revenues	2,431	2,061	1,542	1,851	1,730
Administrative expenses	(749)	(692)	(1,089)	(827)	(784)
Share of profit : associates & JVs	2,331	2,034	1,486	1,232	2,429
Operating profit	4,013	3,403	1,939	2,256	3,376
Finance costs	(1,175)	(1,124)	(1,123)	(1,017)	(1,021)
Profit before taxes	2,838	2,280	816	1,239	2,355
Extra items (FX & Derivatives)	30	(452)	(112)	489	(170)
Profit before income taxes	2,868	1,828	703	1,728	2,185
Income taxes	(469)	(78)	(149)	(472)	(62)
Net Profit	2,290	1,658	642	1,220	2,057
Core Profit	2,265	2,090	730	864	2,222
EBITDA	5,058	4,409	2,877	3,174	4,310
EPS (Bt)	1.05	0.76	0.29	0.56	0.95

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Total current assets	27,675	26,959	26,044	25,878	26,976
Total assets	232,440	212,817	214,337	214,142	212,609
Total current liabilities	27,098	22,801	23,041	27,581	30,908
Total liabilities	118,284	110,833	107,963	107,148	109,110
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	114,157	101,984	106,374	106,994	103,499

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Profit for the year	2,399	1,750	555	1,256	2,123
Net cash from operating activities	2,949	2,299	1,426	1,713	2,271
Net cash from investing activities	(21,684)	(330)	258	(1,813)	33
Net cash from financing activities	(3,602)	(2,180)	(3,021)	(475)	(2,843)
Net increase (decrease) in cash	(22,338)	(211)	(1,337)	(575)	(539)

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Sales growth	-25.9%	-5.7%	-18.4%	-43.2%	-24.0%
Share of profit growth	76.2%	269.4%	154.6%	30.2%	4.2%
EBITDA growth	25.0%	25.7%	2.0%	-4.8%	-14.8%
Core profit growth	25.7%	97.8%	357.3%	-17.2%	-1.9%
Net profit growth	7.8%	40.3%	55.5%	-20.6%	-10.2%
Gross profit margin	19.2%	19.6%	15.7%	27.3%	21.3%
EBITDA margin	44.5%	39.1%	33.5%	45.4%	47.7%
Core profit margin	20.0%	18.6%	8.5%	12.4%	24.6%
Net profit margin	20.2%	14.7%	7.5%	17.5%	22.8%
BV (Bt)	48.36	42.77	44.77	45.06	43.63
ROE	8.7%	6.7%	2.7%	5.0%	8.5%
ROA	4.0%	3.0%	1.2%	2.3%	3.9%

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 ทั้งในระดับโครงการและองค์การอย่างรอบด้านและต่อเนื่อง โดยมีคณะกรรมการธรรมาภิบาลและความยั่งยืนได้ติดตามการดำเนินงานด้านความยั่งยืน โดยมีความก้าวหน้าทั้งการปรับแนวปฏิบัติการกำกับกิจการที่ดีให้สอดคล้องกับหลักการ CG Code การกำหนดกลยุทธ์ความยั่งยืนและเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วย 5 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ การสร้างความผูกพันกับชุมชน การเคารพสิทธิมนุษยชน การบริหารทรัพยากร การสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศดำเนินการธุรกิจ

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการขยายธุรกิจพลังงานทดแทนผ่านการร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้ากับพันธมิตรเดิมคือการลงทุนซื้อโรงไฟฟ้าของกลุ่มเน็กซ์พี เอ็นเนอร์จี และจัดตั้งบริษัทร่วมทุนเพื่อพัฒนาโครงการในไทย ออสเตรเลีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ โดยปัจจุบันมีสัดส่วนกำลังผลิตจากพลังงานทดแทน 19.5% คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 20% ในปี 2566 และเพิ่มขึ้นเป็น 25% ในปี 2570 และเพิ่มขึ้นเป็น 4,000 MW ในปี 2578 นอกจากนี้ RATCH ยังให้ความสำคัญกับการจัดการคุณภาพสิ่งแวดล้อมและความหลากหลายทางชีวภาพ คัดค้านและแสวงหาแนวทางและวิธีการลดใช้ทรัพยากรและพลังงาน ตลอดจนลดการปล่อยมลสาร ของเสีย 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 ระเบียบ ข้อบังคับ วิธีการและมาตรการที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดไว้และที่สากลยึดถือปฏิบัติ โดยมีเป้าหมายเป็นองค์การที่การบริหารจัดการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) และหลักปฏิบัติด้านความยั่งยืน หรือ ESG ที่เป็นมาตรฐานสากล เป็นองค์กรสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) และรักษาผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีบริษัทจดทะเบียนให้คงอยู่ในระดับ 5 ดาว

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 เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาหุ้นมูลค่าแล้ว 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 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=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

สำหรับเครื่องมือที่สถานะตลาดต่างๆ 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) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า 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 เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด