

SCG Decor Public Company Limited

บริษัท เอสซีจี เดคคอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	6.00	UPSIDE	+19%	TICKER	SCGD
CLOSE	5.05	VALUATION	FY68 P/E 10x	TOTAL SHARES	1,650m	SECTOR	CONMAT

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,650
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	8,333
Estimated Free Float (%)	26.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	1.1% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	4
YTD Turnover Ratio (%)	12%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.87 / 0.96
Constituent	sSET / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	-

ESG Scoring

SET ESG Ratings	A
ESG Book	N/A
Moody's	N/A
MSCI	N/A
Refinitiv	N/A
S&P	N/A

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 13 Aug 25

บจ. กระเบื้องกระดาดไทย	73.39%
บจ. ทนลาวัลย์	4.47%
นายประทีป ตั้งมติธรรม	2.04%
นางนันทสิริ อัสสกุล	1.37%
FINFLOOR S.P.A.	1.02%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	0.91%
กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	0.86%
บจ. ปอร์โท อาร์ทีเรียลส์	0.31%
นายสุริย ทรัพย์ธนอานนท์	0.30%
นายณรินทร์ อนุพันธ์เนตรศิริ	0.28%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	28,312	25,563	26,598	27,764
Total Revenue (Btm)	28,941	26,141	27,172	28,313
EBITDA (Btm)	3,397	3,295	3,504	3,687
Core Profit (Btm)	817	908	992	1,112
Net Profit (Btm)	328	810	992	1,112
EPS (Bt) (Core)	0.50	0.55	0.60	0.67
EPS Growth (%)	-66.3%	11.1%	9.2%	12.1%
DPS (Bt)	0.15	0.20	0.21	0.24
P/E (x)	10.2	9.2	8.4	7.5
D/P (%)	3.0%	4.0%	4.2%	4.7%
BV (Bt)	11.9	11.6	12.0	12.5
P/B (x)	0.42	0.44	0.42	0.41
EV/EBITDA (x)	4.09	4.20	3.94	3.66
ROE (%) (Core)	4.6%	4.7%	5.1%	5.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจกระเบื้องปูพื้น ผนัง ทั้งในไทยและต่างประเทศ
ธุรกิจหลักในประเทศไทย และธุรกิจให้บริการนิคมอุตสาหกรรม

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวม หลังหัก
สำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายและบริษัทฯ กำหนดไว้
ในแต่ละปี รวมทั้งหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ การ
จ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและฐานะ
ทางการเงินของบริษัทฯ แผนการลงทุน สภาพตลาด ความ
จำเป็น และความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคต

กลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่นจะช่วยให้กำไรเติบโตต่อเนื่อง

- มองว่ากลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่นของ SCGD จะช่วยให้กำไรเติบโตต่อเนื่อง แม้ภาพรวมยอดขายยังหดตัว
- SCGD ให้ความสำคัญกับตลาดเวียดนามทั้งในมุมการเติบโตจากความต้องการในประเทศ และการเป็นฐานส่งออกจากการลดต้นทุนผลิตให้ต่ำ ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน
- กลยุทธ์ลดต้นทุนยังจะเห็นผลบวกขึ้นอีก จากโวลาร์ เชื้อเพลิงชีวมวล เจริญลดต้นทุนวัตถุดิบ การปรับโครงสร้างธุรกิจและดอกเบี้ยจ่ายลดลง
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรแข็งแกร่งซึ่งเกิดจากกลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่นที่ถูกพิสูจน์มาแล้วหลายไตรมาสติดกัน คาดกำไร 4Q68F จะเติบโตสูงมาก YoY จากฐานต่ำปีที่แล้ว

ประเด็นการลงทุน

- กลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่นจะช่วยให้กำไรเติบโตต่อเนื่อง แม้ภาพรวมยอดขายยังหดตัว แต่กำไรก็เติบโตโดยตลอด ล่าสุด 3Q68 ทำสถิติสูงสุด 288 ลบ. แม้เป็นช่วง Low season เรายังมองว่า เกิดจากกลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่น ความเชี่ยวชาญในการ Implement รวมถึงการอยู่ในกลุ่ม SCC ก็ช่วยให้เกิดความได้เปรียบโดยเฉพาะด้านต้นทุนการเงิน ในการประชุมนักวิเคราะห์ SCGD ได้ตอบย้ำกลยุทธ์ธุรกิจและความคืบหน้าที่สำคัญ ดังนี้
 - ตลาดเวียดนามเป็นตลาดที่สำคัญทั้งความต้องการในประเทศจากเศรษฐกิจเติบโตสูง และการเป็นฐานส่งออกจากการลดต้นทุนผลิตให้ต่ำทัดเทียมผู้เล่นระดับโลกรวมถึงเงินคงช้อนค่า 3Q68 ยอดส่งออกจากเวียดนาม +5%QoQ, +47%YoY SCGD มีแผนเพิ่มประเทศเป้าหมายใหม่ในการส่งออกและนำสินค้าไปขายในฟิลิปปินส์เพื่อเพิ่มมาร์จิ้น ในประเทศมีการเพิ่มกำลังผลิตกระเบื้องเกรซพอร์ซเลนตามความต้องการและมาร์จิ้นดีกว่า
 - ในไทย SCGD ได้เร่งขยายพอร์ตกลุ่มสินค้าใหม่ทั้งสินค้าสุขภาพ สินค้าเกี่ยวเนื่อง และ HVA เน้นคุณภาพสินค้าให้สูงขึ้นเพื่อให้ตั้งราคาได้ ส่งผลบวกต่อมาร์จิ้น
 - กลยุทธ์ลดต้นทุนผลิตยังจะเห็นผลบวกขึ้นอีก จากการทยอยรับรู้ประโยชน์จากการติดตั้งโวลาร์และใช้เชื้อเพลิงชีวมวลเต็มไตรมาสและเต็มปีปีหน้า มีการติดตั้งเพิ่มเติม SCGD สามารถเจริญลดต้นทุนวัตถุดิบได้ สะท้อนขนาดธุรกิจ อำนาจต่อรอง การปรับโครงสร้างธุรกิจเห็นผลบวกชัดเจนในไตรมาสนี้ SG&A -3%QoQ, -11%YoY และคาดส่งผลต่อเนื่องในไตรมาสถัดไป
 - SCGD ยังได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงมาก ทั้งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนผ่านการลดลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลัง การปรับโครงสร้างเงินกู้ยืม 3 พันลบ. ซึ่งช่วยลดดอกเบี้ย -110bps เหลือเพียง 2.1% หรือ 33 ลบ./ปี ดอกเบี้ยที่ต่ำมากขึ้นสะท้อนถึงผลบวกของการอยู่ในกลุ่ม SCC
- แนวโน้ม 4Q68F แข็งแกร่งต่อเนื่อง คาดกำไร 4Q68F แข็งแกร่งต่อเนื่องตามปัจจัยฤดูกาลของตลาดเวียดนามซึ่งเป็นช่วงฤดูกาลขาย ผลบวกของความชัดเจนของกฎหมายที่ดิน การส่งออกเติบโตสูง รวมถึงเป็นฤดูกาลขายของอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ได้ประโยชน์ต่อเนื่องตามต้นทุนที่ลดลงทั้งการผลิตและดอกเบี้ยจ่าย คาดกำไร 4Q68F จะเติบโตสูงมาก YoY จากฐานต่ำปีที่แล้ว

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 3Q68 ดีกว่ากำไร 4Q68F แข็งแกร่งต่อเนื่อง เติบโตสูง YoY ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจะช่วยให้อัตรากำไรเพิ่มขึ้นจากกลยุทธ์ลดต้นทุน ขณะเดียวกันปีหน้ายังมีแรงหนุนจากการเติบโตของตลาดเวียดนาม ผลบวกของโครงการลดต้นทุนเต็มปีจากโครงการที่ดำเนินการที่ปาล์มและดีล M&P ใหม่ รวมถึงการดำเนินธุรกิจด้าน ESG ได้สะท้อนผลบวกมากยิ่งขึ้นอย่างชัดเจน

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงต่อธุรกิจและประมาณการกำไร จากผลกระทบในทางลบจากภาวะเศรษฐกิจของโลก ภูมิภาค และในประเทศ ทำให้กำลังซื้อโดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ลดลง กระทั่งยอดขาย ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น รวมถึงความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบและพลังงาน ความสามารถในการจัดหาวัตถุดิบ การจัดการสินค้าคงเหลือ ซึ่งจะกระทบต้นทุน ทำให้อัตรากำไรลดลง

การดำเนินงานด้าน ESG

SCGD อยู่ใน SETESG และ ได้รับประเมิน SET ESG Ratings "A" ได้รับการรับรองระบบต่อต้านคอร์รัปชัน SCGD ได้มีเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 มีการกำหนดนโยบายดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน แนวทางที่สำคัญได้แก่ 1) พัฒนานวัตกรรม ออกแบบสินค้า ผลิตภัณฑ์และบริการที่ส่งเสริมด้านสุขภาพ และความเป็นอยู่ที่ดี ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก; 2) พัฒนาปรับปรุงกระบวนการผลิต มุ่งสู่สังคมคาร์บอนต่ำ เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย และระบบดิจิทัล มุ่งเน้นใช้พลังงานสะอาด และพลังงานทดแทน; 3) ปฏิบัติและควบคุมการดำเนินธุรกิจตามระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานที่ดี; และ 4) ดูแลชุมชนรอบข้างและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม

SCGD ได้ระบุผลสำเร็จที่ชัดเจนของการดำเนินงานด้าน ESG ไว้ในรายงานประจำปี โดยเฉพาะมิติสิ่งแวดล้อมที่ครอบคลุมโรงงานทั้งหมดในไทย เวียดนาม ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย เช่น ลดก๊าซเรือนกระจก -35% จากปีฐาน 2563 ติดตั้งโซลาร์เพื่อผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 8 MW รวมเป็น 37.4 MW ใช้เชื้อเพลิงชีวมวล 150,000 ตัน คิดเป็น 19% ของเชื้อเพลิงทั้งหมด การพัฒนาสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมโดยเปรียบเทียบสัดส่วนการขาย Green Product ต่อยอดขายทั้งหมดในแต่ละประเทศ การผลิตกระเบื้องเซรามิกใช้วัสดุรีไซเคิลเป็นวัตถุดิบเฉลี่ย 9% ระบุเม็ดเงินลงทุนที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม 720 ลบ. โดยในรายงานประจำปีได้ระบุรายละเอียดความคืบหน้าการติดตั้งโซลาร์และใช้เชื้อเพลิงชีวมวลในแต่ละประเทศ แต่ละปีระบุพลังงานที่ลดได้จากโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักร และก๊าซเรือนกระจกที่ลดลง รวมถึงได้ระบุผลสำเร็จของ ESG ด้านสังคมด้วย

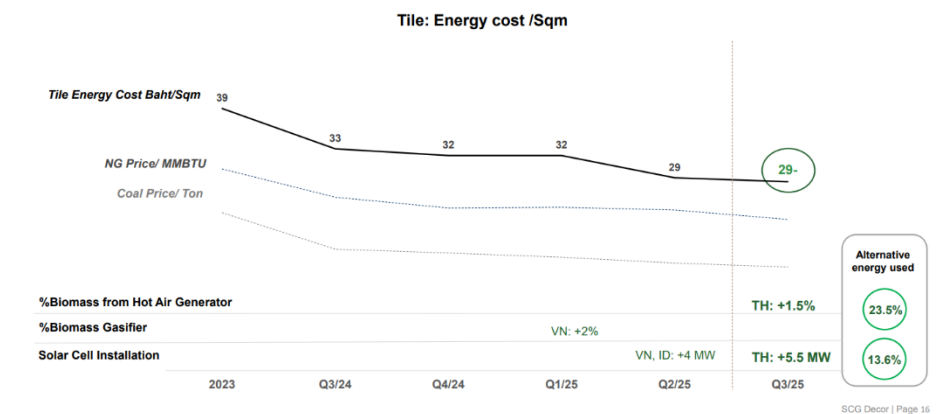
ในแต่ละไตรมาส ได้รายงานความคืบหน้าให้นักลงทุนทราบถึงสัดส่วนการเพิ่มปริมาณการใช้โซลาร์ เช่น 3Q68 เพิ่มขึ้น 13.6% และเพิ่มการใช้พลังงานเชื้อเพลิงชีวมวลขึ้นเป็น 23.5% จากเป้าหมาย 15% และ 46% ภายในปี 2573 ซึ่งส่งผลบวกชัดเจนต่อต้นทุนผลิตของ SCGD ซึ่งช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรต่อหน่วยหลายไตรมาสติดกัน กำไรปกติของ SCGD เติบโตมา 3 ไตรมาสติดกัน แม้ยอดขายหดตัวตามตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยชะลอตัว สะท้อนผลสำเร็จของการดำเนินงาน ESG นอกจากนี้ SCGD ยังเปิดโอกาสให้เข้าเยี่ยมชมสถานที่เพื่อศึกษาความคืบหน้าของกลยุทธ์ ESG ทั้งด้านการลดต้นทุน และการใช้ Automation เพื่อเพิ่มความปลอดภัยในกระบวนการผลิต และได้ชักถาม สนทนากับผู้รับผิดชอบโดยตรงในโรงงาน รวมถึงผู้บริหารระดับสูง สะท้อนถึงการให้ความสำคัญอย่างสูงกับการดำเนินงานด้าน ESG

เราได้ใช้ Guideline ของบริษัทเรื่องการลดต้นทุนในการจัดทำประมาณการทางการเงินโดยคาดการณ์กำไรหลักเติบโต +9%YoY +12%YoY ในปีนี้และปีหน้า แม้ยอดขายไม่เป็นบวกนัก แต่คาดอัตรากำไรเพิ่มขึ้นตามต้นทุนที่ลดลงเป็นหลัก

เรามองว่า ความเสี่ยงด้านการลดต้นทุนให้ได้ตามเป้าหมายอยู่ระดับต่ำ เนื่องจาก SCGD มีความเชี่ยวชาญในการ Implement และแสดงให้เห็นความก้าวหน้าหลายไตรมาสติดกัน ความเสี่ยงหลักด้าน ESG ของ SCGD จึงอยู่ที่คดีความของ KIA ที่ได้เปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินและแจ้งความคืบหน้าต่อตลาดหลักทรัพย์อยู่โดยตลอด โดยล่าสุด 3Q68 ศาลฎีกาได้ตัดสินยืนยันตามคำพิพากษาของศาลอุทธรณ์ให้ยกฟ้องในส่วนของ KIA ปัจจุบัน KIA ประสานงานกับกระทรวงที่ดูแลเศรษฐกิจ และการลงทุนของอินโดนีเซีย เพื่อเร่งแก้ปัญหาต่อไป

Lower the Cost; Enhance the Margins

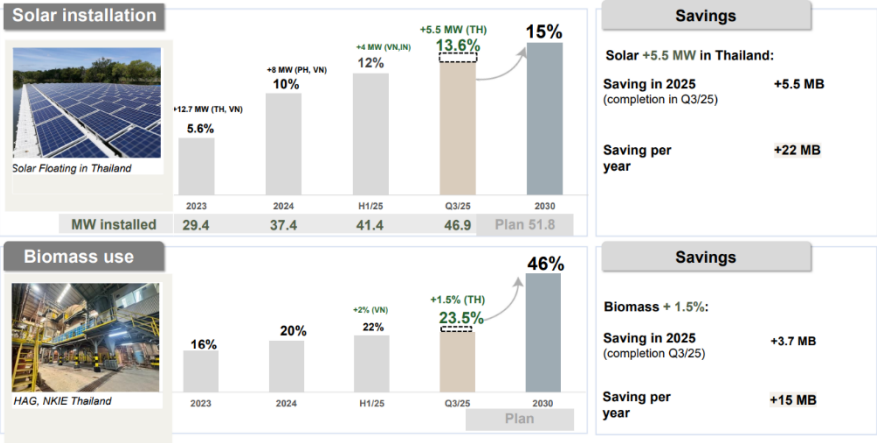
Less volatile energy cost due to increase utilization of Biomass and Solar cell



All Countries

01. Key Note 02. Strategic Move 03. Growth Execution 04. Outlook

1) Reduce Energy cost by Increasing Biomass and Solar installation: Saving 37 MB per year onward



SCG Decor | Page 17

SCGD
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue from sales	28,312	25,563	26,598	27,764	28,944
Cost of sales	(21,633)	(19,040)	(19,763)	(20,621)	(21,473)
Gross profit	6,679	6,524	6,835	7,143	7,472
Other income	628	578	574	549	526
Total revenues	7,307	7,101	7,409	7,692	7,998
SG&A	(5,584)	(5,446)	(5,616)	(5,748)	(5,905)
Share of profit : Associates & JVs	1	4	4	4	4
Operating profit	1,724	1,659	1,797	1,948	2,097
Finance costs	(548)	(493)	(461)	(451)	(445)
Core profit before taxes	1,177	1,166	1,335	1,497	1,651
Extra items	(249)	(98)	-	-	-
Profit before income taxes	928	1,068	1,335	1,497	1,651
Tax expense	(454)	(249)	(334)	(374)	(413)
Net Profit	328	810	992	1,112	1,226
Core Profit	817	908	992	1,112	1,226
EBITDA (inc. Other income)	3,397	3,295	3,504	3,687	3,852
Core EPS (Bt)	0.50	0.55	0.60	0.67	0.74

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	5,203	4,204	3,747	4,126	4,274
Total current assets	22,718	20,527	20,561	21,539	22,325
Total assets	41,651	39,823	40,249	41,387	42,318
Total current liabilities	18,450	17,193	16,853	17,121	17,108
Total liabilities	20,339	19,117	18,778	19,046	19,032
Issued and paid-up share capital	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
Total shareholders' equity	21,312	20,706	21,472	22,341	23,285

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Profit for the year	474	818	1,002	1,123	1,239
Net cash from operating activities	3,494	3,110	2,594	2,680	2,814
Net cash from investing activities	(865)	(1,730)	(1,669)	(1,502)	(1,532)
Net cash from financing activities	802	(2,330)	(1,382)	(798)	(1,135)
Net increase (decrease) in cash	3,432	(950)	(457)	380	148

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales growth	-19.6%	-9.7%	4.0%	4.4%	4.3%
Gross profit growth	-18.6%	-2.3%	4.8%	4.5%	4.6%
SG&A growth	28.5%	2.5%	-3.1%	-2.3%	-2.7%
EBITDA growth	3.6%	-3.0%	6.3%	5.2%	4.5%
Core profit growth	-29.8%	11.1%	9.2%	12.1%	10.3%
GPM-sales	23.6%	25.5%	25.7%	25.7%	25.8%
SG&A to sales	-19.7%	-21.3%	-21.1%	-20.7%	-20.4%
EBITDA margin	11.7%	12.6%	12.9%	13.0%	13.1%
Core profit margin	2.8%	3.5%	3.6%	3.9%	4.2%
Net IBD / Equity (x)	0.19	0.19	0.18	0.15	0.13
BV (Bt)	11.94	11.59	11.99	12.47	12.99
ROE (Core)	4.6%	4.7%	5.1%	5.5%	5.8%
ROA (Core)	2.0%	2.2%	2.5%	2.7%	2.9%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales : TH-Ceramics	13,635	11,922	12,160	12,404	12,776
Sales : TH-Bathroom	5,332	5,234	5,443	5,661	5,831
Sales : Vietnam	6,085	5,490	5,929	6,522	7,044
EBITDA margin : TH-Ceramics	11.5%	13.6%	13.8%	13.9%	13.9%
EBITDA margin : Vietnam	16.6%	16.6%	16.6%	16.7%	16.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

SCGD
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Revenue from sales	6,235	5,978	5,960	5,770	5,638
Cost of sales	(4,613)	(4,491)	(4,378)	(4,138)	(4,046)
Gross profit	1,622	1,487	1,582	1,632	1,591
Other income	130	147	121	97	115
Total revenues	1,752	1,634	1,703	1,730	1,706
SG&A	(1,379)	(1,326)	(1,270)	(1,264)	(1,224)
Share of profit : Associates & JVs	1	1	0	1	2
Operating profit	373	308	434	466	484
Finance costs	(119)	(113)	(107)	(103)	(92)
Core profit before taxes	254	195	327	363	391
Extra items	-	(98)	(22)	(60)	16
Profit before income taxes	254	97	305	303	407
Tax expense	(57)	(24)	(88)	(79)	(100)
Net Profit	189	80	217	223	304
Core Profit	189	177	238	283	288
EBITDA (inc. Other income)	811	736	820	831	873
Core EPS (Bt)	0.11	0.11	0.14	0.17	0.17

Statement of Financial Position

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Cash and cash equivalents	4,064	4,204	4,244	4,422	3,169
Total current assets	21,156	20,527	20,294	20,012	18,709
Total assets	40,278	39,823	39,429	38,787	37,064
Total current liabilities	17,785	17,193	16,855	16,977	12,590
Total liabilities	19,745	19,117	18,787	18,806	17,379
Issued and paid-up share capital	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
Total shareholders' equity	20,533	20,706	20,642	19,981	19,685

Cash Flow Statement

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Profit	197	73	217	224	308
Net cash from operating activities	648	1,119	473	1,041	987
Net cash from investing activities	(555)	(309)	(221)	(465)	(702)
Net cash from financing activities	(337)	(678)	(210)	(358)	(1,514)
Net increase (decrease) in cash	(244)	132	42	218	(1,229)

Key Financial Ratios

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales growth	-13.2%	-12.1%	-12.1%	-12.1%	-9.6%
Gross profit growth	-5.1%	-7.0%	-2.5%	-8.9%	-1.9%
SG&A growth	2.0%	2.2%	4.0%	10.9%	11.2%
EBITDA growth	-15.3%	-12.8%	-2.4%	-8.4%	7.6%
Core profit growth	-21.6%	-1.1%	-7.5%	-0.5%	52.6%
GPM-sales	26.0%	24.9%	26.5%	28.3%	28.2%
SG&A to sales	-22.1%	-22.2%	-21.3%	-21.9%	-21.7%
EBITDA margin	12.7%	12.0%	13.5%	14.2%	15.2%
Core profit margin	3.0%	2.9%	3.9%	4.8%	5.0%
Net IBD / Equity (x)	0.22	0.19	0.19	0.19	0.17
BV (Bt)	11.49	11.59	11.56	11.20	11.02
ROE (Core)	3.8%	3.7%	5.0%	6.0%	6.3%
ROA (Core)	1.8%	1.8%	2.4%	2.9%	3.0%

Key Assumptions

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales : TH-Ceramics	2,940	2,734	2,872	2,659	2,614
Sales : TH-Bathroom	1,312	1,244	1,270	1,145	1,217
Sales : Vietnam	1,328	1,341	1,179	1,347	1,218
EBITDA margin : TH-Ceramics	12.6%	12.7%	16.2%	16.1%	16.7%
EBITDA margin : Vietnam	18.8%	15.1%	13.2%	21.2%	21.0%

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=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง 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) 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 เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด