



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Electricity Generating Public Company Limited

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	130.00	UPSIDE	+24%	TICKER	EGCO
CLOSE	105.00	VALUATION	0.6x 25F BV	TOTAL SHARES	526m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	526
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	55,279
Estimated Free Float (%)	50.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	28.7% / 44.8%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	75
YTD Turnover Ratio (%)	11%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.96 / 1.03
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	60.62
Moody's	n.a.
MSCI	BB
Refinitiv	65.44
S&P	85.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 14 Mar 25

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	25.41%
TEPDIA Generating B.V.	23.95%
สหกรณ์ออมทรัพย์ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	6.20%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.53%
สำนักงานประกันสังคม	4.39%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.66%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.24%
สหกรณ์ออมทรัพย์ กฟผ. โดย บจก. กรุงเทพ	1.16%
State Street Europe Limited	0.80%
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	0.56%
สหกรณ์ออมทรัพย์ กฟผ. โดย บจก. แอสเซทพลัส	0.53%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2023A	2024A	2025F
Sales (Btm)	49,627	40,317	37,248	36,420
Total Revenue (Btm)	53,284	43,679	40,648	39,820
EBITDA (Btm)	8,504	16,918	16,348	17,325
Core Profit (Btm)	8,734	9,283	8,379	8,839
Net Profit (Btm)	(8,384)	5,411	8,379	8,839
Core EPS (Bt)	16.59	17.63	15.91	16.79
Core EPS Growth (%)	-26.0%	6.3%	-9.7%	5.5%
DPS (Bt)	6.50	6.50	6.50	6.50
P/E (Core) (x)	6.3	6.0	6.6	6.3
D/P (%)	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%
BV (Bt)	199.30	198.25	207.69	218.00
P/B (x)	0.53	0.53	0.51	0.48
EV/EBITDA (x)	17.32	8.32	9.45	10.15
ROE (%)	-7.4%	5.2%	7.8%	7.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจ 1) ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าทั้งในฐานรายใหญ่ (IPP) และรายเล็ก (SPP); 2) ธุรกิจการให้บริการด้านเทคนิคการจัดการแก๊สไฟฟ้าและโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ทั้ง

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังการหักเงินรวมหลังหักภาษีเงินได้ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์ 1Q68F เพิ่มขึ้นเด่นจากกำไรจากการขายโครงการ

- **คาดการณ์ 1Q68F เพิ่มขึ้นเด่นจากกำไรจากการขายโครงการ RISEC & BRWF; แต่หากไม่รวม คาดกำไรปกติ 2.2 พันลบ. ทรงตัว QoQ เพิ่มขึ้นมาก +41%YoY**
- **การเพิ่มขึ้นมาก YoY เกิดจาก โรงไฟฟ้าในไทยทั้ง IPP และ Renewable ถ่านหินในฟิลิปปินส์ และ Hydro ในลาว**
- **EGCO เพิ่งประกาศ 2 ดิล M&A ใหม่ โดย 1 ดิลจะหนุนกำไรในช่วง 2H68F**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากอัตราเงินปันผลสูง 6.2% มองว่าหุ้นปันผลสูงและสม่ำเสมอจะเป็นที่น่าสนใจมากขึ้นในช่วงตลาดผันผวน**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์ 1Q68F เพิ่มขึ้นเด่นจากกำไรจากการขายโครงการ** เราคาดว่า EGCO จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q68F 3.2 พันลบ. (พลิกจากขาดทุน -106 ลบ. 4Q67, +95%YoY) ส่วนหนึ่งเกิดจากกำไรจากการขายโครงการ RISEC และ BRWF 1.2 พันลบ. แต่หากหักออก (สุทธิกับขาดทุน Hedging -200 ลบ.) คาดกำไรปกติ 2.2 พันลบ. (ทรงตัว QoQ, +41%YoY) เพิ่มขึ้นมาก YoY จาก 1) IPP โดยเฉพาะชนอมจากการหยุดซ่อมลดลง; 2) ถ่านหินในฟิลิปปินส์ (QPL, SBPL) ตามต้นทุนถ่านหินลดลงและหยุดซ่อมลดลง; 3) Solar & Wind ในไทยตามความเข้มแสงและความเร็วลม; และ 4) Hydro ในลาวเพิ่มขึ้นจากไฮดรอปาวเวอร์เป็นหลัก โดยส่งผลบวกมากกว่ากำไรที่ลดลงจาก Paju (ก๊าซในเกาหลี) ตามมาร์จิ้นลดลงและปริมาณขายไฟฟ้าลดลงจากมีโรงนิวเคลียร์ใหม่เข้าระบบ ขณะที่ทรงตัว QoQ เกิดจากกำไรที่เพิ่มขึ้นมากจากฐานต่ำของ Paju Compass (ก๊าซในสหรัฐฯ) ตามฤดูกาล และ CDI ตามรายได้อื่น ช่วยชดเชยกำไรที่ลดลงจาก Yunlin Hydro ในลาว (ตามฤดูกาล) และการขาดทุนของ BLCP ตามการหยุดซ่อมบำรุง
- **2 ดิล M&A ใหม่** EGCO เพิ่งประกาศ 2 ดิล M&A ใหม่ 1) ถือนหุ้น 49% ร่วมกับ APEX 51% (EGCO ถือนหุ้นด้วย 17.5%) เพื่อลงทุนใน Renewable 2 โครงการ-Pinnacle II รวม 251 MW (145 Mwe-ถือนหุ้นรวม 57.9%) คือ Wind 126 MW และ Solar 125 MW ซึ่งมีสัญญา PPA ระยะยาวกับกลุ่มผู้รับซื้อไฟฟ้าที่นำเชื่อถือ กำหนด COD 2Q-3Q68F จะช่วยหนุนกำไร 2H68F; และ 2) ลงทุนเพิ่ม 3.2 พันลบ. ใน CDI (ธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานในอินโดนีเซีย) ร่วมกับ Chandra Asri เพื่อขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและโลจิสติกส์เพิ่มเติม เราคาดว่าจะใช้เงินที่รับจากการขาย RISEC และ BRWF ราว 7 พันลบ. และเงินสดในมือ ทำให้ขาดไม่ต้องกู้ยืมเงินเพิ่มเติม
- **ตั้งเป้าลงทุนใหม่ 3 หมื่นลบ. ในปี** EGCO ยังคงตั้งเป้าลงทุน 3 หมื่นลบ./ปี โดย 2 ดิลที่ประกาศยังคิดเป็นส่วนน้อยของแผน ทำให้เราคาดว่าจะมีดิล M&A ใหม่ตามมาในช่วงที่เหลือของปี โดย EGCO มุ่งเน้นโครงการ Renewable ในประเทศผ่านการเปิดคัดเลือกของภาครัฐ โรงไฟฟ้าก๊าซในต่างประเทศ และการลงทุนใน Alternative Energy กับพันธมิตรที่เชี่ยวชาญ

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ"** เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากอัตราเงินปันผลที่สูง 6.2% ซึ่งเหมาะกับนักลงทุนระยะยาวเพื่อเงินปันผล คาดหุ้นปันผลสูงและสม่ำเสมออย่าง EGCO จะเป็นที่น่าสนใจมากขึ้นในช่วงตลาดหุ้นผันผวนและแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราคาดเงินปันผลที่ 6.5 บ./หุ้น D/P 6.2% โดยราคาเป้าหมายอิง Target Yield ที่ 5%

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด โดยเฉพาะโครงการ Yunlin
- **การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

EGCO

Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25F	%QoQ	%YoY
Operating profit							
Subsidiaries							
KEGCO	(56)	104	323	350	320	-9%	671%
QPL	644	1,053	1,092	1,012	900	-11%	40%
Others (SPP VSPP in Thailand, BRWF)	(26)	229	308	232	228	-2%	977%
Other business	50	52	36	130	89	-32%	78%
Total	612	1,438	1,759	1,724	1,537	-11%	151%
Associates & JVs							
GPG	239	301	259	208	260	25%	9%
BLCP	(18)	231	185	338	(50)	-115%	-178%
PAJU ES	1,118	416	998	201	570	184%	-49%
Hydro (XPCL, NT1PC, NTPC)	299	263	807	701	317	-55%	6%
SBPL	144	369	328	126	360	186%	150%
YUNLIN	216	184	(391)	694	180	-74%	-17%
Gas in USA	315	194	773	46	200	335%	-37%
Renew in USA	(7)	121	180	(120)	70	158%	1100%
Others (SPP VSPP in Thailand)	40	43	88	24	59	146%	48%
Other business	154	114	220	181	260	44%	69%
Total	2,500	2,236	3,447	2,399	2,226	-7%	-11%
Total (Sub. & Asso.&JVs)	3,112	3,674	5,206	4,128	3,768	-9%	21%
Expenses (HQ & Others)	1,521	1,855	1,602	1,859	1,523	-18%	0%
Operating profit	1,591	1,819	3,604	2,269	2,245	-1%	41%
Net profit	1,662	1,393	2,462	(106)	3,245	3157%	95%
Extra	71	(426)	(1,142)	(2,375)	1,000	142%	1301%

EGCO
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total sales and services income	59,632	49,627	40,317	37,248	36,420
Gross profit	9,120	8,711	8,707	7,219	7,045
Total Revenues	11,213	12,368	12,070	10,619	10,445
Administrative expenses	(2,754)	(3,537)	(3,383)	(3,553)	(3,695)
Share of profit : associates & JVs	1,970	291	8,473	9,405	10,534
Operating profit	10,429	9,121	17,159	16,471	17,284
Finance costs	(4,019)	(4,829)	(6,137)	(6,241)	(6,492)
Other finance costs (FX)	(2,294)	252	(919)	-	-
Profit before taxes	4,116	4,544	10,103	10,230	10,792
Extra items (FX & Impairment)	(1,159)	(12,286)	(3,499)	-	-
Profit before income taxes	2,957	(7,742)	6,605	10,230	10,792
Income taxes	(331)	(645)	(1,183)	(1,841)	(1,943)
Net profit	2,683	(8,384)	5,411	8,379	8,839
Operating profit	11,797	8,734	9,283	8,379	8,839
EBITDA	11,621	8,504	16,918	16,348	17,325
EPS (Bt)	5.10	(15.93)	10.28	15.91	16.79

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	61,649	54,710	60,305	55,765	34,813
Total assets	254,043	243,233	241,063	257,350	263,190
Total current liabilities	31,373	22,873	25,106	25,190	25,278
Total liabilities	133,246	138,007	136,422	147,743	148,156
Issued and paid-up share capital	5,265	5,265	5,265	5,265	5,265
Total shareholders' equity	120,797	105,226	104,640	109,607	115,034

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year before taxes	2,957	(7,742)	6,605	10,230	10,792
Net cash from operating activities	7,858	10,284	8,347	10,135	7,641
Net cash from investing activities	15,214	(16,797)	4,555	(14,131)	(19,131)
Net cash from financing activities	(3,143)	(2,283)	(5,997)	1,260	(9,914)
Net increase (decrease) in cash	19,928	(8,795)	6,906	(2,736)	(21,404)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	66.1%	-16.8%	-18.8%	-7.6%	-2.2%
Gross profit growth	9.3%	-4.5%	0.0%	-17.1%	-2.4%
EBITDA growth	-23.8%	-26.8%	98.9%	-3.4%	6.0%
Core profit growth	15.5%	-26.0%	6.3%	-9.7%	5.5%
Net profit growth	-34.6%	-412.5%	-164.5%	54.8%	5.5%
Gross profit margin	15.3%	17.6%	21.6%	19.4%	19.3%
EBITDA margin	18.2%	15.9%	32.4%	32.7%	34.4%
Core profit margin	18.5%	16.3%	17.8%	16.7%	17.6%
Net profit margin	4.2%	-15.6%	10.4%	16.7%	17.6%
BV (Bt)	228.87	199.30	198.25	207.69	218.00
ROE	2.3%	-7.4%	5.2%	7.8%	7.9%
ROA	1.1%	-3.4%	2.2%	3.4%	3.4%

Source : Company, LHSEC Estimates

EGCO
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Total sales and services income	10,680	9,852	9,943	10,928	9,594
Gross profit	2,276	1,408	2,231	2,544	2,525
Total Revenues	3,241	2,197	3,101	3,314	3,458
Administrative expenses	(1,026)	(748)	(841)	(930)	(864)
Share of profit : associates & JVs	(5,785)	1,754	1,028	3,084	2,607
Operating profit	(3,570)	3,203	3,288	5,468	5,200
Finance costs	(1,304)	(1,518)	(1,600)	(1,520)	(1,499)
Other finance costs (FX)	4,119	(2,712)	(553)	5,014	(2,668)
Profit before taxes	(755)	(1,027)	1,134	8,963	1,033
Extra items (FX & Impairment)	(13,463)	3,159	766	(6,566)	(859)
Profit before income taxes	(14,218)	2,133	1,900	2,397	175
Income taxes	(22)	(467)	(503)	64	(278)
Net profit	(14,239)	1,662	1,393	2,462	(106)
Operating profit	1,208	1,591	1,819	3,604	2,269
EBITDA	(3,882)	3,197	3,217	5,495	5,008
EPS (Bt)	(27.05)	3.16	2.65	4.68	(0.20)

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Total current assets	54,710	65,804	64,397	64,845	60,305
Total assets	243,233	264,677	264,323	245,242	241,063
Total current liabilities	22,873	36,132	36,822	33,804	25,106
Total liabilities	138,007	154,560	154,570	142,183	136,422
Issued and paid-up share capital	5,265	5,265	5,265	5,265	5,265
Total shareholders' equity	105,226	110,117	109,753	103,058	104,640

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Profit before taxes	(14,218)	2,133	1,900	2,397	175
Net cash from operating activities	2,039	3,082	1,238	834	3,194
Net cash from investing activities	(6,290)	(8,933)	1,453	7,433	4,602
Net cash from financing activities	(999)	9,410	(2,095)	(2,664)	(10,648)
Net increase (decrease) in cash	(5,250)	3,560	596	5,603	(2,852)

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A
Sales growth	-37.0%	-25.6%	-27.2%	-9.3%	-10.2%
Gross profit growth	-5.1%	-25.9%	-5.2%	16.7%	10.9%
EBITDA growth	-7.8%	4.8%	-30.4%	16.6%	-229.0%
Core profit growth	-16.8%	3.9%	-31.4%	7.8%	87.8%
Net profit growth	-5306.7%	-17.8%	-4.6%	3.8%	99.3%
Gross profit margin	21.3%	14.3%	22.4%	23.3%	26.3%
EBITDA margin	-66.3%	25.8%	27.2%	37.2%	38.1%
Core profit margin	20.6%	12.8%	15.4%	24.4%	17.3%
Net profit margin	-243.0%	13.4%	11.8%	16.7%	-0.8%
BV (Bt)	199.30	208.60	207.95	195.25	198.25
ROE	-48.9%	6.2%	5.1%	9.3%	-0.4%
ROA	-22.2%	2.6%	2.1%	3.9%	-0.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- EGCO ดำเนินธุรกิจภายใต้วิสัยทัศน์ “Cleaner, Smarter and Stronger for Drive Sustainable Growth” ด้วย 4 กลยุทธ์ธุรกิจซึ่งสอดคล้องกับหลักการของ ESG คือ “Enhance Existing Business for Sustainability” และ “Corporate Governance Consistency” ด้วยเป้าหมายสำคัญคือ การลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าลง 10% ภายในปี 2573 และความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2593 ผ่านการขยายพอร์ตโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเป็น 30% ในปี 2573 จากปัจจุบัน 20% “No Coal Investment” ไม่ลงทุนในโรงไฟฟ้าถ่านหินเพิ่มเติมจากปัจจุบันมีอยู่ 22% ลงทุนในธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น พัฒนานิคมอุตสาหกรรมเอ็กโกระยะของศูนย์นิคมอุตสาหกรรมอัจฉริยะสีเขียว และปรับปรุงกระบวนการทำงานให้มีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน EGCO ได้แสดงให้เห็นถึงพัฒนาการการเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนผ่านการลงทุนโครงการ Offshore Wind ที่ไต้หวัน (Yunlin) และ APEX ที่สหรัฐฯ และคาดว่าจะเพิ่มพอร์ตพลังงานทดแทนได้อีกโดยเฉพาะในไทยด้วยเป้าหมาย 1,000 MW ใน 3 ปีข้างหน้า

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมอีกประการคือการมองหาโอกาสการใช้เชื้อเพลิงสะอาดมาผลิตไฟฟ้าทดแทนถ่านหิน โดยเฉพาะไฮโดรเจนและแอมโมเนีย และโครงการ Carbon Capture, Utilization, and Storage (CCUS) ด้วยการลงนามกับพันธมิตรทั้ง BPP, BLCP, JERA, Mitsubishi เพื่อศึกษาด้านเทคนิค ความเป็นไปได้ในการนำมาใช้โรงไฟฟ้าของ EGCO (BLCP, Quezon) นอกจากนั้น EGCO ยังร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการปกป้องและฟื้นฟูความหลากหลายทางชีวภาพ ระบบนิเวศ และป่าต้นน้ำโดยมูลนิธิไทยรักษ์ป่า

S=Social

- ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ EGCO ให้ความสำคัญกับการใส่ใจและมีส่วนร่วมดูแลชุมชน สังคม สิ่งแวดล้อมมาโดยตลอด โดยมุ่งเน้นการบริหารจัดการทุนมนุษย์ (Human Capital) การสร้างและรักษา Talent และการดูแลสุขภาพและอนามัยของผู้เกี่ยวข้อง รวมถึงดำเนินโครงการเพื่อมีส่วนร่วมพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชนรอบโรงไฟฟ้าในทุกพื้นที่รวมจำนวน 79 โครงการ ส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านการจัดมหกรรมวิทยาศาสตร์ออนไลน์ โดยศูนย์เรียนรู้โรงไฟฟ้าขนอม ตลอดจนจัดทำ หลักสูตรครูพลังงานออนไลน์

G=Governance

- EGCO มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นหนึ่งในรากฐานสำคัญของการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ผ่านการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง รวมถึงข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนและหลักเกณฑ์การเป็นบริษัทที่มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี

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 ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

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 แต่ยังมีแนวโน้มทรง 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) 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 เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด