

SCG Decor Public Company Limited

บริษัท เอสซีจี เดคคอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	6.00	UPSIDE	+63%	TICKER	SCGD
CLOSE	3.68	VALUATION	FY68 P/E 10x	TOTAL SHARES	1,650m	SECTOR	CONMAT

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68F เพิ่มขึ้น +3%QoQ แต่ -14%YoY

- ตลาดกระเบื้องรวม 2Q68F ทรงตัว QoQ แม้ตลาดไทยจะหดตัว แต่ถูกชดเชยด้วยการเติบโตของตลาดเวียดนาม
- คาดกำไรปกติ 2Q68F 244 ลบ. เพิ่มขึ้น +3%QoQ ตามอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากกลยุทธ์ลดต้นทุน แต่ -14%YoY จากฐานสูง
- คาดกำไรเพิ่มขึ้นใน 2H68F ตามภาคก่อสร้างในเวียดนาม และผลบวกเต็มที่ได้จากโครงการลดต้นทุน
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จาก Valuations ถูกมาก P/B เพียง 0.3x, P/E 6x; คาดกำไร 2H68F จะเพิ่มขึ้นทั้ง HoH, YoY รวมถึงติด M&P ที่คาดว่าจะเจนนใน 4Q68F

ประเด็นการลงทุน

- ตลาดกระเบื้องรวม 2Q68F ทรงตัว QoQ หนุนโดยตลาดเวียดนาม ตลาดกระเบื้องไทยหดตัว -5%QoQ, -9%YoY ตามฤดูกาลจากเทศกาลสงกรานต์ หนึ่งครัวเรือนที่สูง โดยความต้องการจากภาคท่องเที่ยวและจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวไม่เพียงพอชดเชย แต่ตลาดกระเบื้องรวมทรงตัว QoQ, -9%YoY หนุนโดยการเติบโตของตลาดเวียดนามตามฤดูกาลและภาคก่อสร้างที่ฟื้นตัวตามการขยายโครงการใหม่ GDP Growth และ FDI รวมถึงตลาดในฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียก็เติบโต SCGD คาดว่าไตรมาส 3Q68F จะดีขึ้น QoQ หนุนโดยตลาดไทยตามฤดูกาลและตลาดเวียดนามต่อเนื่อง ซึ่งมีความต้องการส่วนเพิ่มจากการส่งออกไปขายที่กัมพูชาด้วย
- คาดกำไรปกติ 2Q68F เพิ่มขึ้น +3%QoQ เราคาดว่า SCGD จะรายงานกำไร 2Q68F 224 ลบ. (+3%QoQ, -21%YoY) โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายการปรับโครงสร้างธุรกิจ -20 ลบ. หากไม่รวม กำไรปกติ 244 ลบ. (+3%QoQ, แต่ -14%YoY) แม้รายได้ทรงตัว QoQ แต่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ จะถูกหนุนด้วยกลยุทธ์ลดต้นทุนผ่านโครงการที่เสร็จในช่วง 1Q-2Q68 คือ ติดตั้ง Solar 4 MW การใช้ไบโอมัส การติดตั้ง Hot Air Generator (HAG) ซึ่งช่วยให้ใช้พลังงานลดลง (ต้นทุนพลังงานคิดเป็น 40% ของทั้งหมด) รวมถึงค่าใช้จ่ายลดลงจากการปรับโครงสร้างธุรกิจเมื่อ 4Q67-1Q68 มาร์จิ้นของโรงงานที่เวียดนามเพิ่มขึ้นตามการประหยัดต่อขนาด รวมถึงคาดดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากผลบวกเต็มไตรมาสของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- โครงการลดต้นทุน 100 ลบ. ในปีนี้ เมื่อสัปดาห์ก่อน SCGD ได้จัดให้ไปเยี่ยมชมโรงงานผลิตและคลังสินค้าที่ จ.สระบุรี สิ่งที่ SCGD มุ่งเน้นคือการพัฒนากลยุทธ์เพื่อลดต้นทุนผลิตลงควบคู่กับพัฒนาดีไซน์ผลิตภัณฑ์เพื่อตอบโจทย์ลูกค้า เพื่อลดต้นทุน (เพิ่มกำไร) 100 ลบ. ในปีนี้ผ่าน 1) โครงการลดต้นทุนพลังงาน 50 ลบ. (Solar ไบโอมัส การติดตั้ง HAG); 2) การเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่ให้มีมาร์จิ้นสูง 20 ลบ. ด้วยการขยาย Glazed Porcelain ในเวียดนามและเพิ่มสินค้า HVA; และ 3) การปรับโครงสร้างธุรกิจ หันมาใช้ระบบ Automation และลด Working Capital 30 ลบ. SCGD มีเป้าหมายสำคัญคือการลดต้นทุนผลิตของตนเองให้เทียบเคียงได้กับสินค้านำเข้าจากจีน

- คาดกำไรเพิ่มขึ้นใน 2H68F SCGD ยังคงเป้าหมายเติบโต +5%YoY ในปีนี้ด้วยแรงหนุนหลักจากตลาดเวียดนาม โดยเฉพาะใน 2H68F ซึ่งคาดภาคก่อสร้าง ปรับตัวดีขึ้น ตลาดไทยฟื้นตัวตามฤดูกาล คาดอัตรากำไรจะเพิ่มขึ้นตามการรับรู้ผลบวกเต็มที่ได้ของโครงการลดต้นทุนที่ทยอยเสร็จในช่วง 1H68 เราคาดว่ากำไร 2H68F จะเพิ่มขึ้น HoH และเติบโตสูงมาก YoY จากฐานต่ำปีที่แล้ว ทั้งนี้ กำไรช่วง 1H68F คิดเป็น 44% ของประมาณการกำไรทั้งปี

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จาก Valuations ถูกมาก P/B เพียง 0.3x P/E 6x D/P 5.7% แม้ภาวะตลาดรวมอาจไม่เติบโต แต่กำไรของ SCGD ยังคงแข็งแกร่งจากกลยุทธ์ลดต้นทุน เราคาดว่าจะมีแรงหนุนจากกำไร 2H68F ที่เติบโตและติด M&P ใหม่ในการเข้าซื้อโรงงานกระเบื้องในเวียดนามตอนใต้ซึ่งคาดว่าจะเจนนใน 4Q68F

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงต่อธุรกิจและประมาณการกำไร จากผลกระทบในทางลบจากภาวะเศรษฐกิจของโลก ภูมิภาค และในประเทศ ทำให้กำลังซื้อโดยเฉพาะภาคก่อสร้าง ลดลง กระทบต่อยอดขาย ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น รวมถึงความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบและพลังงาน ความสามารถในการจัดหาวัตถุดิบ การจัดการสินค้าคงเหลือ ซึ่งจะกระทบต้นทุน ทำให้อัตรากำไรลดลง

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,650
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	6,072
Estimated Free Float (%)	26.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	1.1% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	6
YTD Turnover Ratio (%)	6%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.97 / 0.99
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 1 Apr 25

บจ. กระเบื้องกระดาษไทย	73.39%
บจ. ทนลาวัลย์	4.47%
นายประทีป ตั้งมติธรรม	1.72%
นางนันทสิริ อัสสกุล	1.37%
FINFLOOR S.P.A.	1.02%
กองทุนเปิดบัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	0.86%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	0.84%
นายณรัชช์ มหัทธนะอานนท์	0.30%
นายณรินทร์ อนุทรอินทร์ศิริ	0.28%
บจ. ปอร์โท อาร์ทิเรียม	0.25%

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)	7.4	6.7	6.1	5.5
D/P (%)	4.1%	5.4%	5.7%	6.4%
BV (Bt)	11.9	11.6	12.0	12.5
P/B (x)	0.31	0.32	0.31	0.30
EV/EBITDA (x)	3.43	3.51	3.29	3.05
ROE (%) (Core)	4.6%	4.7%	5.1%	5.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจกระเบื้องปูพื้น บมฉก. ทั้งในไทยและต่างประเทศ ธุรกิจหลักในประเทศไทย และธุรกิจให้บริการนิคมอุตสาหกรรม

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวม หลังหักสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายและบริษัทฯ กำหนดไว้ในแต่ละปี รวมทั้งหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ แผนการลงทุน สภาพตลาด ความเป็นอยู่ และความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคต

Figure 1 : 2Q68F Preview

SCGD

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	6,566	6,235	5,978	5,960	5,939	-0.3%	-9.5%
Cost of sales	(4,774)	(4,613)	(4,491)	(4,378)	(4,330)	1.1%	9.3%
Gross profit	1,792	1,622	1,487	1,582	1,609	1.7%	-10.2%
Other income	141	130	147	121	105	-13.4%	-25.7%
Total revenues	1,933	1,752	1,634	1,703	1,714	0.7%	-11.3%
SG&A	(1,419)	(1,379)	(1,326)	(1,270)	(1,274)	-0.3%	10.2%
Share of profit : Associates & JVs	1	1	1	0	0	0.0%	-57.9%
Operating profit	516	373	308	434	440	1.6%	-14.6%
Finance costs	(130)	(119)	(113)	(107)	(104)	2.6%	19.9%
Core profit before taxes	386	254	195	327	336	2.9%	-12.8%
Extra items	-	-	(98)	(22)	(20)		
Profit before income taxes	386	254	97	305	316	3.8%	-18.0%
Tax expense	(94)	(57)	(24)	(88)	(92)	-4.8%	2.3%
Net Profit	284	189	80	217	224	3.4%	-21.1%
Core Profit	284	189	177	238	244	2.5%	-14.1%
EBITDA (inc. Other income)	907	811	736	820	827	0.8%	-8.8%
Core EPS (Bt)	0.17	0.11	0.11	0.14	0.15	2.5%	-14.1%

Key Assumptions

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	%QoQ	%YoY
Sales : TH-Ceramics	3,014	2,940	2,734	2,872	2,743	-4.5%	-9.0%
Sales : TH-Bathroom	1,253	1,312	1,244	1,270	1,228	-3.3%	-2.0%
Sales : Vietnam	1,549	1,328	1,341	1,179	1,279	8.5%	-17.4%
EBITDA margin : TH-Ceramics	14.0%	12.6%	12.7%	16.2%	16.4%	0.2%	2.4%
EBITDA margin : Vietnam	20.9%	18.8%	15.1%	13.2%	13.4%	0.2%	-7.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

Figure 2 : กลยุทธ์ธุรกิจ มุ่งลดต้นทุน (เพิ่มกำไร) 100 ลบ. ในปีนี้

SCGD's competitiveness strategies: to cope with and grab opportunity from volatility

(-) Reciprocal tariff
Direct: U.S. >1% of total revenue
Indirect:
 Market uncertainty
 Influx of Chinese products

(-) Geopolitical tension
Direct:
 Oil / gas price fluctuation
 Demand uncertainty

(-) Domestic challenge
 • Subdued demand
 • Property Oversupply pressure
 • Tighter credit

(+) Regional upside
 • Better demand sentiment

Following accumulated cost savings of 280 MB in 2024, additional initiatives are planned to achieve a further 100 MB by 2025

- Energy cost saving projects
 Saving +50 MB/Y2025
- Optimize profitability from Glazed porcelain / HVA
 Additional Profit +15 to 20 MB/Y2025
- Business restructuring, Demand supply synchronization and Working Capital Reduction
 Saving +30 MB/Y2025

Figure 3 : มุ่งลดต้นทุน ให้เทียบเคียงได้กับสินค้านำเข้าจากจีน

SCGD's competitiveness strategies: Cost leadership focus

SPC sales volume grows +32% in Q1/2025 from strong ambition & effort to compete head-on with import products.

COST	China	Actual Jan	Actual Feb	Actual Mar
Production SQM/Month	150,000	85,000	85,000	85,000
Total Cost	100x	125x	112x	111x

Landed cost of SPC from China to Thailand is around 136x THB/M2

Ability to MATCH cost with Imported products

- Leverage strong supplier and partner network for managing and reducing material cost to benchmarking level
- Transform labor management to achieve target productivity
- Accelerate speed of improvement by using existing business facilities

Sales volume growth amid intense competition

- Develop distribution network domestically and international from both existing ceramic tiles and new decorative materials, e.g. laminated floor

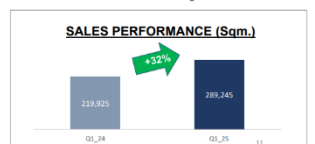


Figure 4 : มุ่งลดต้นทุน ให้เทียบเคียงได้กับสินค้านำเข้าจากจีน

Ambition to be Cost-Competitive with World class Players – with room for further cost reduction				
Total cost (times to benchmarking cost)	2024	Mar/25	Expected Result by Q3/25	Target Benchmark Chinese player
Prime VN Tile GP 60x60  Tariff: CH to VN 35% (8mm)	110x	107x	97x	100x
	124x	108x	97x	100x
SCGCE TH Tile GP 60x60  Tariff: CH to TH 30% Glazed (10mm)	205x	183x	134x	100x
Sanitary Wares  Tariff: CH to TH 0%	166x	158x	113x	100x
Key Actions: • Re-formulation • Increase operational efficiency (kiln efficiency, reduce thickness/ weight) • Supply chain management (sourcing) Additional Investment: • Install biomass gasifier and Solar system • Streamline process (New kiln, press)				

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	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Revenue from sales	6,784	6,566	6,235	5,978	5,960
Cost of sales	(5,161)	(4,774)	(4,613)	(4,491)	(4,378)
Gross profit	1,623	1,792	1,622	1,487	1,582
Other income	160	141	130	147	121
Total revenues	1,782	1,933	1,752	1,634	1,703
SG&A	(1,322)	(1,419)	(1,379)	(1,326)	(1,270)
Share of profit : Associates & JVs	1	1	1	1	0
Operating profit	461	516	373	308	434
Finance costs	(130)	(130)	(119)	(113)	(107)
Core profit before taxes	331	386	254	195	327
Extra items	-	-	-	(98)	(22)
Profit before income taxes	331	386	254	97	305
Tax expense	(75)	(94)	(57)	(24)	(88)
Net Profit	257	284	189	80	217
Core Profit	257	284	189	177	238
EBITDA (inc. Other income)	840	907	811	736	820
Core EPS (Bt)	0.16	0.17	0.11	0.11	0.14

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Cash and cash equivalents	5,708	4,356	4,064	4,204	4,244
Total current assets	23,652	22,754	21,156	20,527	20,294
Total assets	43,003	42,072	40,278	39,823	39,429
Total current liabilities	18,938	18,041	17,785	17,193	16,855
Total liabilities	20,926	20,046	19,745	19,117	18,787
Issued and paid-up share capital	16,500	16,500	16,500	16,500	16,500
Total shareholders' equity	22,077	22,026	20,533	20,706	20,642

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Profit	257	292	197	73	217
Net cash from operating activities	627	716	648	1,119	473
Net cash from investing activities	(316)	(550)	(555)	(309)	(221)
Net cash from financing activities	150	(1,465)	(337)	(678)	(210)
Net increase (decrease) in cash	461	(1,299)	(244)	132	42

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Sales growth	-6.6%	-7.0%	-13.2%	-12.1%	-12.1%
Gross profit growth	-7.1%	10.5%	-5.1%	-7.0%	-2.5%
SG&A growth	7.7%	-2.2%	2.0%	2.2%	4.0%
EBITDA growth	-4.1%	26.3%	-15.3%	-12.8%	-2.4%
Core profit growth	28.0%	45.6%	-21.6%	-1.1%	-7.5%
GPM-sales	23.9%	27.3%	26.0%	24.9%	26.5%
SG&A to sales	-19.5%	-21.6%	-22.1%	-22.2%	-21.3%
EBITDA margin	12.1%	13.5%	12.7%	12.0%	13.5%
Core profit margin	3.7%	4.2%	3.0%	2.9%	3.9%
Net IBD / Equity (x)	0.16	0.17	0.22	0.19	0.19
BV (Bt)	12.40	12.37	11.49	11.59	11.56
ROE (Core)	5.1%	5.6%	3.8%	3.7%	5.0%
ROA (Core)	2.4%	2.7%	1.8%	1.8%	2.4%

Key Assumptions

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Sales : TH-Ceramics	3,234	3,014	2,940	2,734	2,872
Sales : TH-Bathroom	1,425	1,253	1,312	1,244	1,270
Sales : Vietnam	1,272	1,549	1,328	1,341	1,179
EBITDA margin : TH-Ceramics	15.1%	14.0%	12.6%	12.7%	16.2%
EBITDA margin : Vietnam	10.8%	20.9%	18.8%	15.1%	13.2%

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 ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

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 ควรจับตาใกล้ชิด/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

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 เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด