



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	WBUY	TARGET	130.00	UPSIDE	+8%	TICKER	EGCO
CLOSE	120.50	VALUATION	0.6x 26F 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)	63,439
Estimated Free Float (%)	40.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	28.1% / 44.8%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	134
YTD Turnover Ratio (%)	6%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.70 / 0.90
Constituent	DJSI / SET 50 / SET 50FF / SET CLMV / SET ESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	61.01
Moody's	n.a.
MSCI	BB
Refinitiv	63.50
S&P	89.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 8 Sep 25

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	25.41%
TEPDIA Generating B.V.	23.95%
สหกรณ์ออมทรัพย์ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	6.21%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.67%
สำนักงานประกันสังคม	4.53%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.47%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.25%
สหกรณ์ออมทรัพย์ กฟผ. โดย บลจ. กรุงเทพ	1.04%
State Street Europe Limited	0.87%
นายสุวธรณ ใอศรัยกรเทพ	0.51%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
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)	7.3	6.8	7.6	7.2
D/P (%)	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%
BV (Bt)	199.30	198.25	207.69	218.00
P/B (x)	0.60	0.61	0.58	0.55
EV/EBITDA (x)	18.28	8.81	9.95	10.62
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) ธุรกิจการให้บริการด้านเทคนิคการจัดการแก๊สโรงไฟฟ้าและโรงงาน

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังการเงินรวมหลังหักภาษีเงินได้ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์การดำเนินงาน 4Q68F อ่อนแอ

- **คาดการณ์การดำเนินงาน 4Q68F อ่อนแอ คาดขาดทุนเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY นอกเหนือจากขาดทุน FX & Derivatives และการตั้งค้ายค่าแล้ว คาดกำไรปกติลดลงทั้ง QoQ, YoY ตามปัจจัยฤดูกาลของโรงไฟฟ้าหลัก และการหยุดซ่อมบำรุง รวมถึงกำไรของเคซอน หยุนหลิน และพาวู ลดลงมาก YoY**
- **คาดการณ์กำไรปกติทั้งปี FY68F อยู่ที่ 5.1 พันลบ. -45%YoY คิดเป็นเพียง 61% ของคาดการณ์**
- **ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" จากราคาหุ้นเหลือ Upside ไม่มาก และผลการดำเนินงาน 4Q68F อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม คาด EGCO จ่ายเงินปันผลคงเดิม 6.5 บ./หุ้น D/P 5.4%**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์การดำเนินงาน 4Q68F อ่อนแอ ลดลง QoQ, YoY** เราคาดว่า EGCO จะรายงาน 4Q68F ขาดทุนที่ -819 ลบ. ขาดทุนเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY (3Q68 : -656 ลบ., 4Q67 : -106 ลบ.) หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดกำไรปกติ 4Q68F ที่ 781 ลบ. (-7%QoQ, -66%YoY) ประเด็นสำคัญดังนี้
 - รายการพิเศษรวม -1.6 พันลบ. ได้แก่ ขาดทุน FX & Derivatives ตามเงินบาทแข็งค่า และการตั้งค้ายค่าโครงการชัยภูมิวินด์ฟาร์มและ TPN
 - กำไรปกติที่ลดลง QoQ คาดเกิดจาก ปัจจัยฤดูกาลของโครงการต่างๆ ได้แก่ Hydro ในลาว, IPP ที่ความต้องการไฟฟ้าลดลง, โรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ และการหยุดเดินเครื่องของน้ำเงิน 1 จากเหตุการณ์พายุ, การหยุดซ่อมบำรุงของ IPP (BLCP, KPG), ก๊าซในสหรัฐฯ (Compass, Linden), และพาวูในเกาหลีใต้ รวมถึง OPEX เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ซึ่งส่งผลกระทบต่อทางลบมากกว่า กำไรที่ฟื้นตัวของเคซอนจากการเดินเครื่องเต็มไตรมาส และปัจจัยฤดูกาลของหยุนหลิน (Wind ในไต้หวัน)
 - กำไรปกติที่ลดลงมาก YoY เกิดจากเคซอนที่กำไรลดลงมากตาม PPA ฉบับใหม่, หยุนหลินจากปีก่อนมีรายได้ขาดชดเชยประกันภัย, และการปิดซ่อมที่มากขึ้นของ IPP และพาวูในเกาหลีใต้
 - หากคาดการณ์ถูกต้อง กำไรปกติ FY68F เพียง 5.1 พันลบ. -45%YoY และคิดเป็นเพียง 61% ของคาดการณ์ หลักๆ จากผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาดของเคซอน พาวู หยุนหลิน รวมถึงการหยุดซ่อมมากกว่าคาด และกำไรสุทธิ 4.3 พันลบ. -21%YoY
- **แนวโน้มกำไรปกติ FY69F ฟื้นตัว** จาก 1) โรงไฟฟ้าก๊าซสหรัฐฯ หยุดซ่อมลดลง; 2) กำไรของหยุนหลินเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำและประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น; 3) การรับรู้กำไรของ Pinnacle II เต็มปี; และ 4) การซื้อหุ้นเพิ่ม 10% ใน Linden ขณะที่คาดการณ์กำไรของพาวูเพียงทรงตัว เนื่องจากผลกระทบของโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ในเกาหลีใต้

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"** เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" หลังจากราคาหุ้นเพิ่มขึ้นจนเหลือ Upside ไม่มาก ประกอบกับมองว่าผลการดำเนินงานที่จะประกาศปลายเดือนนี้จะเป็นประเด็นกดดันหุ้น เหมือนกับปีก่อนๆ ที่กำไร 4Q มักอ่อนแอ ทั้งนี้ เราคาดเงินปันผลคงเดิม 6.5 บ./หุ้น D/P 5.4% แม้ว่ากำไรทั้งปีจะลดลง

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ ทำให้กำไรของโครงการต่างๆ ต่ำกว่าคาด รวมถึงการตั้งค้ายค่าของโครงการต่างๆ

EGCO
Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	10,238	8,899	8,730	9,335	4,941	-47%	-52%
Financial lease	690	695	620	555	530	-4%	-23%
Total sales	10,928	9,594	9,350	9,890	5,471	-45%	-50%
Gross profit	2,544	2,525	2,181	1,601	(48)	-103%	-102%
SG & A	(930)	(864)	(623)	(721)	(594)	18%	36%
Share of profit	3,084	2,607	755	2,256	756	-66%	-75%
Share of profit (Core)	3,447	2,404	2,154	2,243	2,342	4%	-32%
Extra items	(1,142)	(2,375)	1,968	262	(1,500)	-672%	-31%
Operating profit	3,604	2,269	1,609	1,895	844	-55%	-77%
Net profit	2,462	(106)	3,577	2,157	(656)	-130%	-127%

Operating profit
Subsidiaries

KEGCO	323	350	282	150	107	-29%	-67%
QPL	1,092	1,012	852	681	(687)	-201%	-163%
Others (SPP VSPP in Thailand)	308	232	206	80	291	264%	-6%
Other business	36	130	51	41	50	22%	39%
Total	1,759	1,724	1,391	952	(239)	-125%	-114%

Associates & JVs

GPG	259	208	250	270	263	-3%	2%
BLCP	185	338	(126)	219	186	-15%	1%
PAJU ES	998	201	456	291	340	17%	-66%
Hydro (XPCL, NT1PC, NTPC)	807	701	271	484	933	93%	16%
SBPL	328	126	342	340	308	-9%	-6%
YUNLIN	(391)	694	326	(419)	(378)	10%	3%
Gas in USA	773	46	171	348	631	81%	-18%
Renew in USA (Apex)	180	(120)	1	304	20	-93%	-89%
Others (SPP VSPP in Thailand)	88	24	42	99	5	-95%	-94%
Other business (MME, CDI)	220	181	419	304	32	-89%	-85%
Total	3,447	2,399	2,152	2,240	2,340	4%	-32%
Total (Sub. & Asso.&JVs)	5,206	4,123	3,543	3,192	2,101	-34%	-60%
Expenses (HQ & Others)	1,602	1,854	1,934	1,297	1,257	-3%	-22%
Operating profit	3,604	2,269	1,609	1,895	844	-55%	-77%
Net profit	2,462	(106)	3,577	2,157	(656)	-130%	-127%
Extra	(1,142)	(2,375)	1,968	262	(1,500)	-672%	-31%

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	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total sales and services income	10,928	9,594	9,350	9,890	5,471
Gross profit	2,544	2,525	2,181	1,601	(48)
Total Revenues	3,314	3,458	3,025	2,426	728
Administrative expenses	(930)	(864)	(623)	(721)	(594)
Share of profit : associates & JVs	3,084	2,607	755	2,256	756
Operating profit	5,468	5,200	3,157	3,961	890
Finance costs	(1,520)	(1,499)	(1,334)	(1,292)	(1,254)
Other finance costs (FX)	5,014	(2,668)	50	1,667	7
Profit before taxes	8,963	1,033	1,874	4,336	(357)
Extra items (FX & Others)	(6,566)	(859)	2,791	(2,051)	(365)
Profit before income taxes	2,397	175	4,665	2,285	(723)
Income taxes	64	(278)	(1,088)	(133)	71
Net profit	2,462	(106)	3,577	2,157	(656)
Operating profit	3,604	2,269	1,609	1,895	844
EBITDA	5,495	5,008	3,056	3,789	666
EPS (Bt)	4.68	(0.20)	6.79	4.10	(1.25)

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total current assets	64,845	60,305	65,917	59,175	51,784
Total assets	245,242	241,063	239,023	235,347	225,852
Total current liabilities	33,804	25,106	11,445	23,700	23,700
Total liabilities	142,183	136,422	132,003	130,228	124,040
Issued and paid-up share capital	5,265	5,265	5,265	5,265	5,265
Total shareholders' equity	103,058	104,640	107,020	105,119	101,812

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Profit before taxes	2,397	175	4,665	2,285	(723)
Net cash from operating activities	834	3,194	857	2,661	(10)
Net cash from investing activities	7,433	4,602	2,252	1,055	8,561
Net cash from financing activities	(2,664)	(10,648)	(2,743)	(3,598)	(7,707)
Net increase (decrease) in cash	5,603	(2,852)	366	118	844

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales growth	-9.3%	-10.2%	-5.1%	-0.5%	-49.9%
Gross profit growth	16.7%	10.9%	54.9%	-28.3%	-101.9%
EBITDA growth	16.6%	-229.0%	-4.4%	17.8%	-87.9%
Core profit growth	7.8%	87.8%	1.1%	4.2%	-76.6%
Net profit growth	3.8%	99.3%	115.2%	54.8%	-126.6%
Gross profit margin	23.3%	26.3%	23.3%	16.2%	-0.9%
EBITDA margin	37.2%	38.1%	27.9%	29.2%	9.5%
Core profit margin	24.4%	17.3%	14.7%	14.6%	12.1%
Net profit margin	16.7%	-0.8%	32.7%	16.6%	-9.4%
BV (Bt)	195.25	198.25	202.79	199.20	192.91
ROE	9.3%	-0.4%	13.6%	8.2%	-2.5%
ROA	3.9%	-0.2%	6.0%	3.6%	-1.1%

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) นอกจากนี้ 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 นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาดัดสินใจก่อนการลงทุน 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=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 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