



ณัฐกร ศรีภูไฟ
Fundamental Analyst

☎ 02 055 5143

ธนิตต์ กันตพรพงศ์

Assistant Fundamental Analyst

☎ 02 055 5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

BANGKOK CHAIN HOSPITAL PCL.

บริษัท บางกอก เซ็น ฮอสปิเทล จำกัด (มหาชน)

| | | | | | | | |
|--------|--------------|-----------|--------------|--------------|---------------|--------|---------------|
| RATING | TBUY | TARGET | 11.60 | UPSIDE | +15% | TICKER | BCH |
| CLOSE | 10.10 | VALUATION | DCF | TOTAL SHARES | 2,494m | SECTOR | HEALTH |

STOCK INFORMATION

| | |
|---|--|
| Fiscal Year End | Dec 31 |
| Issued Shares (m) | 2,494 |
| Par Value (Bt) | 1.00 |
| Market Capitalization (Btm) | 25,187 |
| Estimated Free Float (%) | 43.8% |
| Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%) | 3.89% / 49.0% |
| YTD Avg Daily Turnover (Btm) | 169 |
| YTD Turnover Ratio (%) | 32% |
| Statistical Beta (Raw / Adjusted) | 0.91 / 0.97 |
| Constituent | SET / SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG / SETWB |
| Auditor | KPMG PwC Audit Ltd. |
| CG Rating | Excellent |
| Thai CAC | Certified |

ESG Scoring

| | |
|-----------------|-------|
| SET ESG Ratings | AA |
| ESG Book | 57.91 |
| Moody's | N/A |
| MSCI | BBB |
| Refinitiv | 60.34 |
| S&P | 35.00 |

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 29 Aug 25

| | |
|--|--------|
| นาย เลียม ชาญพาณิชย์ | 32.63% |
| บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด | 6.79% |
| พ.ญ. สมพร ชาญพาณิชย์ | 6.58% |
| น.ส. พรสุดา ชาญพาณิชย์ | 3.59% |
| น.ส. พรสิริชัย ชาญพาณิชย์ | 3.59% |
| นาย กิตติพร ชาญพาณิชย์ | 3.59% |
| สำนักงานประกันสังคม | 3.35% |
| กองทุนรวม วายุภัณฑ์ | 2.04% |
| บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) | 1.72% |
| SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED | 1.40% |
| THE BANK OF NEW YORK MELLON | 1.14% |
| กองทุน มานะเงินบำนาญราชการ | 0.83% |

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

| Year End | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Sales (Btm) | 11,729 | 11,725 | 11,913 | 12,446 | 13,146 |
| EBITDA (Btm) | 2,922 | 2,722 | 2,889 | 3,088 | 3,253 |
| Core Profit (Btm) | 1,406 | 1,200 | 1,262 | 1,381 | 1,454 |
| Net Profit (Btm) | 1,406 | 1,282 | 1,314 | 1,381 | 1,454 |
| EPS (Bt) (Core) | 0.56 | 0.48 | 0.51 | 0.55 | 0.58 |
| EPS Growth (%) | -57.1% | -14.7% | 5.1% | 9.4% | 5.3% |
| DPS (Bt) | 0.50 | 0.37 | 0.43 | 0.46 | 0.44 |
| P/E (x) | 17.9 | 21.0 | 20.0 | 18.2 | 17.3 |
| D/P (%) | 5.0% | 3.7% | 4.3% | 4.6% | 4.4% |
| BV (Bt) | 5.50 | 5.62 | 5.70 | 5.77 | 5.88 |
| P/B (x) | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.7 |
| ROE (%) | 10.3% | 8.7% | 8.9% | 9.7% | 10.0% |

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัทดำเนินธุรกิจในรูปแบบกลุ่มโรงพยาบาล ซึ่งมีโรงพยาบาลในเครือทั้งหมด 15 แห่ง โพลีคลินิก 2 แห่ง และคลินิกเฉพาะทางด้านเวชกรรมรังสีรักษา เคมีบำบัด 1 แห่ง ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ ต่างจังหวัดและในสปป.ลาว

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

ลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลางฟื้นหากสงครามไม่ยืดเยื้อ

- บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2569F เติบโตระดับ Mid-single digit เทียบYoY โดยคาดหวังแรงหนุนจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยตะวันออกกลาง การขยายบริการเฉพาะทางและการรีโนเวทสาขา ซึ่งช่วยเพิ่มจำนวนผู้ป่วยประกันตนและรายได้ต่อผู้ป่วย ขณะที่ยังมี Upside หาก สปส.ปรับเพิ่มสิทธิประโยชน์ผู้ประกันตน
- ภาพรวมช่วง 2 เดือนแรกของปี 2569 รายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางฟื้นตัวเด่น +80-90% YoY เทียบฐานต่ำในปีก่อน จากชาว UAE มารักษาแผลเบาหวาน ขณะที่กาดาร์กลับมาส่งตัวผู้ป่วยอีกครั้งหลังหยุดไป 7 ปี
- แนวโน้มกำไร 1Q69F คาดทรงตัว YoY และฟื้นตัว QoQ จากการฟื้นตัวของหลังการปิด รพ.KIH อรัญประเทศราว 2 สัปดาห์ในช่วง 4Q68 ส่วนการทรงตัว YoY จากการจากการฟื้นตัวของดีของกลุ่มผู้ป่วยตะวันออกกลาง
- ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร" จากราคาหุ้นสะท้อนความกังวลต่อการชะลอตัวของผู้ป่วยต่างชาติไปมากแล้ว ขณะที่ Upside ระยะถัดไปขึ้นอยู่กับกรฟื้นตัวของผู้ป่วยตะวันออกกลาง และความชัดเจนของการปรับเพิ่มสิทธิประโยชน์ผู้ประกันตนจาก สปส.

ประเด็นการลงทุน

- รายได้ผู้ป่วยต่างชาติปี 2568 ถูกกดดันจากการหายไปของคูเวตและสถานการณ์กัมพูชา แต่สัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยตะวันออกกลางปัจจุบันลดลงเหลือเพียงราว 3% ของรายได้รวม ทำให้ Downside จากสถานการณ์ความขัดแย้งมีจำกัด ทั้งนี้แม้ปัจจุบันมีกรปิดนานฟ้าในบางประเทศของตะวันออกกลาง แต่บริษัทยังไม่พบสัญญาณการยกเลิกการนัดหมายเพื่อเข้ารับการรักษา ขณะที่หากสถานการณ์ไม่ยืดเยื้อ บริษัทมีโอกาสได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของผู้ป่วยกลุ่มดังกล่าว โดยเฉพาะจาก UAE และกาดาร์ที่เริ่มกลับมาส่งตัวผู้ป่วยอีกครั้ง
- บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2569F เติบโต 4-6% YoY โดยคาดหวังแรงหนุนจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยตะวันออกกลาง ซึ่งในช่วง 2 เดือนแรกของปี (ม.ค.-ก.พ.69) เติบโตสูงราว +80-90% จากฐานต่ำในปีก่อน จากชาว UAE ที่มารักษาแผลเบาหวาน และกาดาร์กลับมาส่งตัวผู้ป่วยอีกครั้งหลังหยุดไปกว่า 7 ปี ควบคู่กับการขยายบริการเฉพาะทาง เช่น ศูนย์หัวใจและศัลยกรรมที่มีการเติบโต รวมถึงการรีโนเวทและขยายอาคารผู้ป่วยนอก คาดช่วยเพิ่มจำนวนผู้ป่วยประกันตนและรายได้ต่อหัวของผู้ป่วย นอกจากนี้บริษัทเริ่มปรับค่าบริการพยาบาลบางรายการตั้งแต่ 1 ก.พ.69 เพื่อชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น
- แนวโน้มกำไร 1Q69F คาดทรงตัว YoY และฟื้นตัว QoQ จากฐานปีก่อนมีโรคระบาดหนุนรายได้ ขณะที่ QTD ผู้ป่วยไทยยังทรงตัว อย่างไรก็ตามคาดผลการดำเนินงานจะฟื้นตัว QoQ จากการกลับมาเปิดให้บริการตามปกติของ KIH อรัญประเทศ หลังปิดให้บริการชั่วคราวในช่วง 4Q68 ขณะที่กลุ่มตะวันออกกลางเริ่มฟื้นตัว
- เดินหน้าโครงการใหม่และขยายบริการเฉพาะทาง เช่น ศูนย์หัวใจครบวงจรและศัลยกรรมที่เติบโตสูงควบคู่การปรับปรุงและเปิดอาคาร OPD ใหม่ในบางสาขา พร้อมลงทุนโครงการใหม่ เช่น ระเบียง และสุวรรณภูมิ เปิดให้บริการ 4Q70F และ 1Q71F ตามลำดับ คาดช่วยเพิ่มจำนวนผู้ประกันตนได้ราว 350,000 รายในระยะยาว

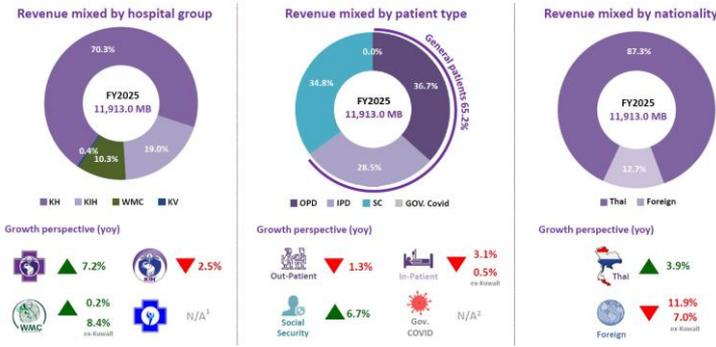
คำแนะนำ

- ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร" จากเดิม ถือ ยังคงราคาเป้าหมาย ที่ 11.6 บ.ด้วยวิธี DCF (WACC 9%, LTG 3%) มองว่าราคาหุ้นสะท้อนความกังวลเรื่องผู้ป่วยต่างชาติไปมากแล้ว ขณะที่ Upside ระยะถัดไปขึ้นอยู่กับกรฟื้นตัวของผู้ป่วยตะวันออกกลาง และยังมี Upside ต่อประมาณการ หาก สปส.มีการปรับเพิ่มสิทธิประโยชน์ผู้ประกันตน ซึ่ง BCH เป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์มากที่สุดหากปรับเพิ่ม ทั้งนี้บริษัทจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 0.30 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 2.6% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 29 มี.ค.69

ปัจจัยเสี่ยง

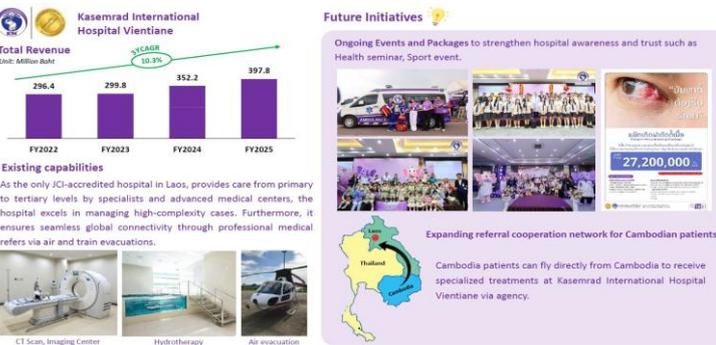
- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) การเปลี่ยนแปลงนโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยฟื้นตัวช้า; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาลลดลง; 4) ความเสี่ยงด้านการลงทุนก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่แล้วไม่ประสบความสำเร็จ; 5) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและเงินเฟ้อใน สปป.ลาว ;6) เหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง

Figure 1 : FY2568 Revenue Breakdown



Source: Company

Figure 3 : KIH Vientiane



Source: Company

Figure 5 : New Service



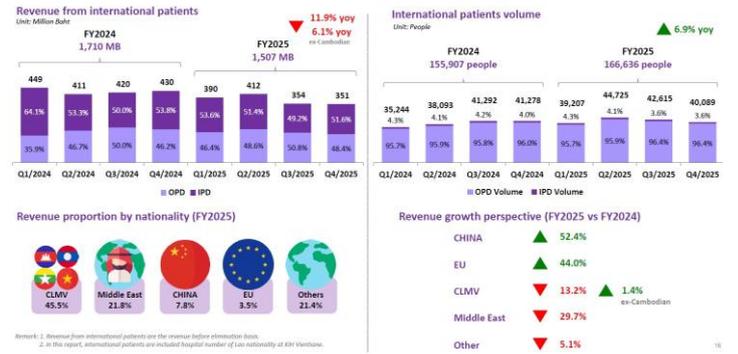
Source: Company

Figure 7 : New Greenfield Projects in pipeline



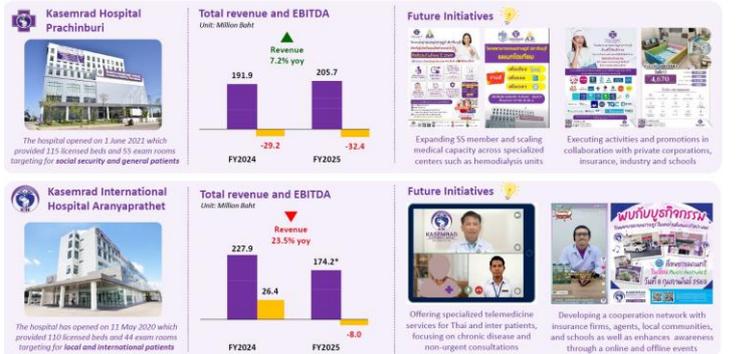
Source: Company

Figure 2 : FY2568 International Revenue Breakdown



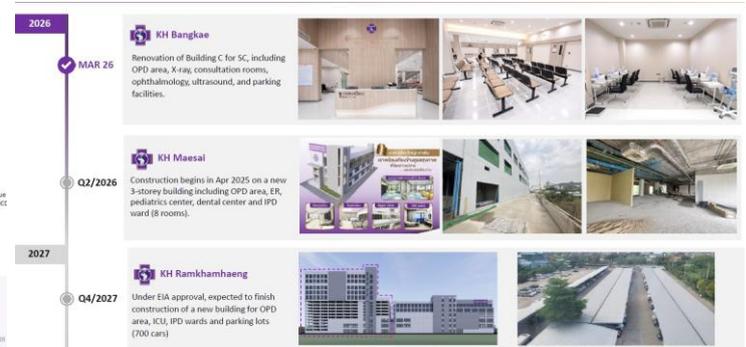
Source: Company

Figure 4 : Performance & Strategic for The new hospitals



Source: Company

Figure 6 : Facility Improvement at existing hospitals



Source: Company

Figure 8 : Hospital Expansion and Renovate pipeline



Source: Company

BCH

Statement of Comprehensive Income

| Yearly | Unit : Btm | | | | |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
| Revenue from sales | 11,729 | 11,725 | 11,913 | 12,446 | 13,146 |
| Cost of sales | (8,116) | (8,527) | (8,589) | (8,924) | (9,399) |
| Gross profit | 3,613 | 3,199 | 3,324 | 3,522 | 3,747 |
| Other income | 119 | 121 | 120 | 120 | 121 |
| Total revenues | 3,733 | 3,319 | 3,443 | 3,642 | 3,867 |
| SG&A | (1,755) | (1,595) | (1,621) | (1,696) | (1,831) |
| Share of profit : Associates & JVs | | | | | |
| Operating profit | 1,979 | 1,724 | 1,824 | 1,948 | 2,038 |
| Finance costs | (95) | (55) | (50) | (59) | (57) |
| Core profit before taxes | 1,883 | 1,669 | 1,774 | 1,889 | 1,981 |
| Extra items | - | 82 | 52 | - | - |
| Profit before income taxes | 1,883 | 1,752 | 1,826 | 1,889 | 1,981 |
| Tax expense | (405) | (346) | (403) | (377) | (396) |
| Net Profit | 1,406 | 1,282 | 1,314 | 1,381 | 1,454 |
| Core Profit | 1,406 | 1,200 | 1,262 | 1,381 | 1,454 |
| EBITDA (inc. Other income) | 2,922 | 2,722 | 2,889 | 3,088 | 3,253 |
| Core EPS (Bt) | 0.56 | 0.48 | 0.51 | 0.55 | 0.58 |

Statement of Financial Position

| Year End | Unit : Btm | | | | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
| Cash and cash equivalents | 2,183 | 1,345 | 1,591 | 1,662 | 1,756 |
| Total current assets | 4,843 | 3,773 | 3,798 | 4,287 | 4,415 |
| Total assets | 17,731 | 17,375 | 17,486 | 18,354 | 18,801 |
| Total current liabilities | 3,505 | 2,878 | 2,840 | 2,917 | 3,061 |
| Total liabilities | 4,026 | 3,348 | 3,279 | 3,996 | 4,148 |
| Issued and paid-up share capital | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 |
| Total shareholders' equity | 13,704 | 14,027 | 14,207 | 14,380 | 14,669 |

Cash Flow Statement

| Yearly | Unit : Btm | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
| Profit for the year | 1,883 | 1,752 | 1,826 | 1,889 | 1,981 |
| Net cash from operating activities | 3,842 | 1,391 | 2,526 | 2,171 | 2,738 |
| Net cash from investing activities | (870) | (1,712) | (1,153) | (1,521) | (1,535) |
| Net cash from financing activities | (3,221) | (520) | (1,105) | (556) | (1,116) |
| Net increase (decrease) in cash | (249) | (841) | 268 | 93 | 87 |

Key Financial Ratios

| Yearly | Unit : % | | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
| Sales growth | -37.7% | 0.0% | 1.6% | 4.5% | 5.6% |
| Gross profit growth | -40.3% | -11.5% | 3.9% | 6.0% | 6.4% |
| SG&A growth | -9.8% | -9.1% | 1.7% | 4.6% | 7.9% |
| EBITDA growth | -43.3% | -6.8% | 6.1% | 6.9% | 5.4% |
| Core profit growth | -57.1% | -14.7% | 5.1% | 9.4% | 5.3% |
| GPM-sales | 30.8% | 27.3% | 27.9% | 28.3% | 28.5% |
| SG&A to sales | 15.0% | 13.6% | 13.6% | 13.6% | 13.9% |
| EBITDA margin | 24.7% | 23.0% | 24.0% | 24.6% | 24.5% |
| Core profit margin | 11.9% | 10.1% | 10.5% | 11.0% | 11.0% |
| Net IBD / Equity (x) | 0.03 | 0.06 | 0.06 | 0.10 | 0.10 |
| BV (Bt) | 5.50 | 5.62 | 5.70 | 5.77 | 5.88 |
| ROE (Core) | 10.3% | 8.7% | 8.9% | 9.7% | 10.0% |
| ROA (Core) | 7.5% | 6.8% | 7.2% | 7.7% | 7.8% |

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

| Yearly | Unit : % | | | | |
|----------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
| OPD patients Volume growth | -45% | -3% | -2% | -1% | 0% |
| OPD per visits growth | 34% | 13% | 3% | 3% | 5% |
| IPD patients Volume growth | 3% | -6% | -16% | 1% | 2% |
| IPD per visits growth | -2% | -5% | 9% | 10% | 5% |

Source : Company, LHSEC Estimates

BCH

Statement of Comprehensive Income

| Quarterly | Unit : Btm | | | | |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A |
| Revenue from sales | 2,763 | 2,903 | 3,020 | 3,034 | 2,956 |
| Cost of sales | (2,133) | (2,088) | (2,112) | (2,197) | (2,193) |
| Gross profit | 630 | 815 | 909 | 837 | 763 |
| Other income | 45 | 27 | 29 | 21 | 45 |
| Total revenues | 676 | 842 | 938 | 857 | 808 |
| SG&A | (415) | (376) | (402) | (395) | (449) |
| Share of profit : Associates & JVs | (0) | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Operating profit | 261 | 467 | 537 | 463 | 359 |
| Finance costs | (15) | (15) | (14) | (7) | (13) |
| Core profit before taxes | 246 | 452 | 522 | 455 | 347 |
| Extra items | 82 | (7) | 7 | 35 | 17 |
| Profit before income taxes | 328 | 445 | 529 | 491 | 363 |
| Tax expense | (68) | (98) | (118) | (101) | (86) |
| Net Profit | 233 | 321 | 388 | 347 | 259 |
| Core Profit | 151 | 328 | 381 | 312 | 243 |
| EBITDA (inc. Other income) | 526 | 725 | 796 | 727 | 642 |
| Core EPS (Bt) | 0.06 | 0.13 | 0.15 | 0.13 | 0.10 |

Statement of Financial Position

| Quarterly | Unit : Btm | | | | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A |
| Cash and cash equivalents | 1,345 | 1,454 | 1,252 | 1,381 | 1,591 |
| Total current assets | 3,773 | 3,900 | 3,923 | 3,668 | 3,798 |
| Total assets | 17,375 | 17,432 | 17,451 | 17,323 | 17,486 |
| Total current liabilities | 2,924 | 2,586 | 2,967 | 2,935 | 2,840 |
| Total liabilities | 3,393 | 3,062 | 3,429 | 3,381 | 3,279 |
| Issued and paid-up share capital | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 | 2,494 |
| Total shareholders' equity | 14,027 | 14,371 | 14,022 | 13,943 | 14,207 |

Cash Flow Statement

| Quarterly | Unit : Btm | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A |
| Profit | 328 | 445 | 529 | 491 | 363 |
| Net cash from operating activities | 598 | 635 | 454 | 885 | 708 |
| Net cash from investing activities | (983) | (324) | (208) | (374) | (265) |
| Net cash from financing activities | (184) | (195) | (454) | (373) | (294) |
| Net increase (decrease) in cash | (569) | 115 | (209) | 138 | 149 |

Key Financial Ratios

| Quarterly | Unit : % | | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A |
| Sales growth | -8.9% | 2.1% | 5.7% | -7.0% | 7.0% |
| Gross profit growth | -32.8% | 1.8% | 22.1% | -18.2% | 21.0% |
| SG&A growth | 6.1% | 0.0% | 3.6% | -5.1% | 8.2% |
| EBITDA growth | -36.1% | 5.3% | 27.2% | -17.5% | 22.1% |
| Core profit growth | -64.8% | 2.9% | 37.7% | -31.2% | 60.9% |
| GPM-sales | 22.8% | 28.1% | 30.1% | 27.6% | 25.8% |
| SG&A to sales | 15.0% | 12.9% | 13.3% | 13.0% | 15.2% |
| Core profit margin | 5.4% | 11.2% | 12.5% | 10.2% | 8.1% |
| Net IBD / Equity (x) | 0.06 | 0.05 | 0.07 | 0.08 | 0.06 |
| BV (Bt) | 5.20 | 5.32 | 5.20 | 5.19 | 5.29 |
| ROE (Core) | 4.3% | 9.2% | 10.7% | 8.9% | 6.9% |
| ROA (Core) | 3.5% | 7.5% | 8.7% | 7.2% | 5.6% |

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

| Quarterly | Unit : % | | | | |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A |
| OPD Revenue Growth YoY | 3% | 4% | 2% | -8% | -2% |
| IPD Revenue Growth YoY | -15% | -3% | -3% | -9% | 3% |
| SSO Revenue Growth YoY | -16% | 4% | 17% | -6% | 15% |

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 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 ระยะเวลา (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 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

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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED) | บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้ |

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด