

CHULARAT HOSPITAL PCL.

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)

RATING	ADD	TARGET	1.91	UPSIDE	+44%	TICKER	CHG
CLOSE	1.33	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	11,000m	SECTOR	HEALTH

กำไร 1Q69 โตได้ทั้ง YoY และ QoQ ดีกว่าคาด

- CHG รายงานกำไร 1Q69 โตทั้ง YoY และ QoQ ดีกว่าเราและตลาดคาด 14% หลักๆ มาจากรายได้ โดยเฉพาะผู้ป่วยเงินสด และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด เป็นไปตามกลยุทธ์ของบริษัทที่เน้นการเติบโตจากการขยายตัวของศูนย์เฉพาะทาง และการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- แนวโน้มกำไร 2Q69F คาดเพิ่มขึ้นมาก YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ YoY เป็นไปตามเคสผ่าตัดกระเพาะที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และผลกระทบจากการปรับประมาณการรายได้โรคมะเร็งที่ลดลง รวมถึงโอกาสที่จะได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ถูกเลื่อนมาจาก 1Q69F
- คงคำแนะนำ "ทยอยสะสม" หลังราคาหุ้นปรับลงสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ขณะที่แนวโน้มกำไรมีโอกาสฟื้นตัวจากฐานต่ำ การควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และการขยายบริการเฉพาะทาง

ประเด็นการลงทุน

- กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 248 ลบ. หรือ +10% YoY และ +10% QoQ ดีกว่าที่เราและตลาดคาด 14% มาจากการเติบโตของรายได้ทั้งกลุ่มผู้ป่วยเงินสด และผู้ป่วยโครงการภาครัฐ นอกจากนี้การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่องช่วยหนุนอัตรากำไร โดยมีประเด็นสำคัญคือ
 - รายได้ที่ 2 พันลบ. เติบโต +4% YoY แต่ลดลง -6% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ส่วนการเติบโต YoY มาจากการฟื้นตัวของรายได้ผู้ป่วยทุกกลุ่ม ทั้งผู้ป่วยเงินสด (+2% YoY) หนุนจากรายได้ OPD โตเด่น +7% โดยรายได้ต่อการรับบริการที่สูงขึ้นจากบริการตรวจวินิจฉัย ช่วยชดเชยการลดลงของรายได้ IPD ที่ลดลง -2% ได้ นอกจากนี้กลุ่มผู้ป่วยโครงการภาครัฐ ที่เติบโตทั้งผู้ป่วยประกันสังคม (+4%) และสภช. (+35%) ทั้งหมดนี้เป็นไปตามกลยุทธ์การเพิ่มความสามารถในการรักษาโรคเฉพาะทาง ทั้งศูนย์หัวใจ ศูนย์มะเร็ง การผ่าตัดกระเพาะอาหาร และ โครงการผู้ป่วยฉุกเฉิน
 - กำไรขั้นต้น ที่ 593 ลบ. +8% YoY แต่ลดลง -7% QoQ การเติบโตมาจากการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ อาทิ ค่ายาและเวชภัณฑ์ ค่าธรรมเนียมแพทย์ และบุคลากร นอกจากนี้การขยายตัวของศูนย์การแพทย์เฉพาะทาง ถือเป็นบริการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง นอกจากนี้ช่วยผลักดันรายได้ยังช่วยหนุนให้ GPM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 28.6% จาก 27.6% เทียบใน 1Q68
 - SG&A +8% YoY, -20% QoQ ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล ส่วนการเพิ่ม YoY สอดคล้องกับทิศทางรายได้ โดยเร่งตัวขึ้นจากการปรับเงินเดือนพนักงาน ค่าใช้จ่ายการตลาด แต่ภาพรวม EBITDA Margin ขยายตัวดีขึ้นเป็น 21.9% จาก 1Q68 ที่ 21.5%

- แนวโน้มกำไร 2Q69F คาดเพิ่มขึ้นมาก YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ YoY เป็นไปตามเคสผ่าตัดกระเพาะที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และผลกระทบจากการปรับประมาณการรายได้โรคมะเร็งที่ลดลง รวมถึงโอกาสที่จะได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ถูกเลื่อนมาจาก 1Q69F

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ทยอยสะสม" ราคาเป้าหมาย 1.91 บาท ด้วยวิธี DCF อิง WACC 8.7% , LTG 2% เทียบเท่า FY69 P/E 20x ทั้งนี้ P/E ปัจจุบัน 14x จากราคาหุ้นปรับตัวลงมาสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการมีโอกาสฟื้นตัวจากฐานต่ำในปีก่อน โดยได้รับแรงหนุนจากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น การขยายบริการเฉพาะทาง และความเสี่ยงที่ลดลง

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) การเปลี่ยนแปลงนโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยฟื้นตัวช้ากว่าคาดต้นกำลังซื้อในประเทศ; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาลลดลง; 4) ความเสี่ยงด้านการลงทุนโรงพยาบาลแห่งใหม่แล้วไม่ประสบความสำเร็จ; 5) เหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	11,000
Par Value (Bt)	0.10
Market Capitalization (Btm)	14,630
Estimated Free Float (%)	43.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	12.48% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	28
YTD Turnover Ratio (%)	14.31%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.03 / 1.01
Constituent	SET/SET 100FF/SET ESG/SET WB
Auditor	KPMG PHOONCHAI AUDIT CO., LTD.
CG Rating	Excellent
Thai CAC	N.A.

ESG Scoring

SET ESG Ratings	A
ESG Book	52.78
Moody's	N.A.
MSCI	BBB
Refinitiv	71.58
S&P	36.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 7 May 26

น.ส. กรรณิศา พลัสสินทร์	18.1%
นาย อภิรณ มิญญาพัล	10.3%
นาง กอบกุล มิญญาพัล	8.0%
นาย ณรินทร์ รัตนชัยวงศ์	7.1%
บริษัท ไทยเอ็นวีรริซ่า จำกัด	4.7%
คุณหญิง ปัทมา ลีสวัสดิ์ตระกูล	3.6%
นาย เกรียงศักดิ์ พลัสสินทร์	3.4%
นาง สุวิมล อธิกุล	2.6%
DBS BANK LTD. FOR CLIENT AC SG1400387203	2.6%
นาย ก้าวพล พลัสสินทร์	2.3%
BBHSL NOMINEES LIMITED	2.1%
LGT BANK (SINGAPORE) LTD	1.8%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales (Btm)	7,730	8,237	8,347	8,838
EBITDA (Btm)	1,830	1,797	1,768	1,878
Core Profit (Btm)	1,046	965	929	1,058
Net Profit (Btm)	1,046	965	929	1,058
EPS (Bt) (Core)	0.10	0.09	0.08	0.10
EPS Growth (%)	-62.4%	-7.7%	-3.7%	13.9%
DPS (Bt)	0.09	0.07	0.07	0.07
P/E (x)	14.0	15.2	15.7	13.8
D/P (%)	7.1%	5.3%	5.3%	5.1%
BV (Bt)	0.72	0.74	0.75	0.78
P/B (x)	1.8	1.8	1.8	1.7
ROE (%)	13.2%	12.0%	11.3%	12.6%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน) ประกอบกิจการ
โรงพยาบาลเอกชน มีสาขาครบ 15 แห่ง ครอบคลุมพื้นที่ให้บริการ
บริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิ จังหวัดกรุงเทพมหานครฝั่งตะวันออก
จังหวัดสมุทรปราการครอบคลุมไปถึงจังหวัดในภาคตะวันออก

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ
หลังหักเงินสำรองตามกฎหมายและสำรองอื่นๆแล้ว

Figure 1 : 1Q69 Review

CHG							
Statement of Comprehensive Income							
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076	-6%	4%
Cost of sales	(1,438)	(1,464)	(1,507)	(1,564)	(1,483)	-5%	3%
Gross profit	549	548	636	641	593	-7%	8%
Other income	32	17	14	19	33	-76%	-5%
Total revenues	581	565	649	660	626	-5%	8%
SG&A	(277)	(281)	(285)	(349)	(298)	-15%	8%
Share of profit : Associates & JVs							
Operating profit	302	281	362	305	324	6%	7%
Finance costs	(8)	(7)	(7)	(6)	(5)	-10%	-29%
Core profit before taxes	294	274	355	299	318	6%	8%
Extra items	-	-	-	-	-		
Profit before income taxes	294	274	355	299	318	6%	8%
Tax expense	(61)	(56)	(72)	(62)	(66)	7%	8%
Net Profit	225	208	272	224	248	10%	10%
Core Profit	225	208	272	224	248	10%	10%
EBITDA (inc. Other income)	427	410	493	440	454	3%	6%
Core EPS (Bt)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	10%	10%
Statement of Financial Position							
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A		
Cash and cash equivalents	1,940	1,500	1,971	1,768	1,829		
Total current assets	4,270	3,845	3,961	3,814	4,048		
Total assets	10,569	10,163	10,307	10,189	10,568		
Total current liabilities	1,523	1,488	1,592	1,228	1,364		
Total liabilities	2,271	2,206	2,280	1,979	2,096		
Issued and paid-up share capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100		
Total shareholders' equity	8,363	8,020	8,083	8,260	8,512		
Cash Flow Statement							
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A		
Profit	294	274	355	299	318		
Net cash from operating activities	392	322	814	141	244		
Net cash from investing activities	(108)	(166)	(89)	(305)	(153)		
Net cash from financing activities	(36)	(595)	(254)	(39)	(29)		
Net increase (decrease) in cash	248	(439)	471	(203)	61		
Key Financial Ratios							
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A		
Sales growth	-1.7%	1.3%	-7.2%	14.8%	4.5%		
Gross profit growth	0.6%	20.5%	-15.1%	52.1%	8.0%		
SG&A growth	-1.9%	5.2%	2.8%	15.6%	7.7%		
EBITDA growth	-9.5%	5.8%	-26.9%	65.8%	6.4%		
Core profit growth	-14.6%	7.5%	-34.7%	144.9%	9.9%		
GPM-sales	27.6%	27.2%	29.7%	29.1%	28.6%		
SG&A to sales	13.9%	14.0%	13.3%	15.8%	14.4%		
Core profit margin	11.2%	10.2%	12.6%	10.1%	11.8%		
Net IBD / Equity (x)	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07		
BV (Bt)	0.72	0.69	0.70	0.71	0.73		
ROE (Core)	10.9%	10.1%	13.5%	11.0%	11.8%		
ROA (Core)	8.6%	8.0%	10.6%	8.8%	9.5%		
Key Assumptions							
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A		
OPD Revenue Growth	0.3%	5.5%	13.1%	12.3%	6.8%		
IPD Revenue Growth	-3.0%	-0.1%	-4.8%	8.4%	-1.6%		
SSO Revenue Growth	-3.4%	-5.2%	-24.9%	16.9%	4.1%		
NHSO Revenue Growth	8%	28%	-18%	77%	35%		
Service Mix (%)							
OPD Revenue	31%	33%	34%	33%	32%		
IPD Revenue	34%	35%	35%	34%	32%		
SSO Revenue	30%	28%	27%	27%	30%		
NHSO Revenue	5%	5%	4%	6%	6%		

Source : Company, LHSEC Estimates

CHG
Statement of Comprehensive Income
Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	7,730	8,237	8,347	8,838	9,408
Cost of sales	(5,631)	(6,068)	(5,974)	(6,310)	(6,746)
Gross profit	2,100	2,169	2,373	2,528	2,662
Other income	293	258	81	85	82
Total revenues	2,392	2,427	2,454	2,613	2,744
SG&A	(1,003)	(1,127)	(1,192)	(1,304)	(1,290)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	1,370	1,280	1,249	1,291	1,437
Finance costs	(24)	(35)	(28)	(24)	(54)
Core profit before taxes	1,346	1,245	1,222	1,267	1,383
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	1,346	1,245	1,222	1,267	1,383
Tax expense	(279)	(267)	(251)	(179)	(280)
Net Profit	1,046	965	929	1,058	1,065
Core Profit	1,046	965	929	1,058	1,065
EBITDA (inc. Other income)	1,830	1,797	1,768	1,878	2,085
Core EPS (Bt)	0.10	0.09	0.08	0.10	0.10

Statement of Financial Position
Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	1,399	1,692	1,768	1,844	1,978
Total current assets	4,046	4,095	3,814	4,219	4,396
Total assets	10,264	10,387	10,239	11,420	12,402
Total current liabilities	1,485	1,468	1,228	1,370	1,311
Total liabilities	2,333	2,256	1,979	2,880	3,558
Issued and paid-up share capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total shareholders' equity	7,931	8,130	8,260	8,597	8,844

Cash Flow Statement
Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	1,346	1,245	1,222	1,267	1,383
Net cash from operating activities	1,919	1,685	1,554	1,462	1,648
Net cash from investing activities	(1,437)	(570)	(639)	(1,345)	(1,436)
Net cash from financing activities	(1,041)	(822)	(722)	16	(135)
Net increase (decrease) in cash	(559)	292	193	132	77

Key Financial Ratios
Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-23.5%	6.6%	1.3%	5.9%	6.4%
Gross profit growth	-50.0%	3.3%	9.4%	6.5%	5.3%
SG&A growth	7.2%	12.4%	5.8%	9.4%	-1.0%
EBITDA growth	-53.7%	-1.8%	-1.6%	6.2%	11.0%
Core profit growth	-62.4%	-7.7%	-3.7%	13.9%	0.6%
GPM-sales	27.2%	26.3%	28.4%	28.6%	28.3%
SG&A to sales	13.0%	13.7%	14.3%	14.8%	13.7%
EBITDA margin	22.8%	21.2%	21.0%	21.0%	22.0%
Core profit margin	13.0%	11.4%	11.0%	11.9%	11.2%
Net IBD / Equity (x)	0.09	0.09	0.07	0.16	0.22
BV (Bt)	0.72	0.74	0.75	0.78	0.80
ROE (Core)	13.2%	12.0%	11.3%	12.6%	12.2%
ROA (Core)	10.2%	9.3%	9.0%	9.8%	8.9%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
OPD Revenue Growth	-14.7%	6.9%	7.8%	4.0%	4.0%
IPD Revenue Growth	11.4%	8.0%	-0.1%	4.5%	5.1%
SSO Revenue Growth	14.5%	1.2%	-6.4%	8.2%	9.2%
NHSO Revenue Growth	-91.3%	40.7%	21.6%	14.9%	14.9%
Service Mix (%)					
OPD Revenue	31%	31%	33%	32%	31%
IPD Revenue	34%	35%	34%	34%	34%
SSO Revenue	32%	30%	28%	29%	29%
NHSO Revenue	3.2%	4.2%	5.0%	5.4%	5.9%

Source : Company, LHSEC Estimates

CHG
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Revenue from sales	1,988	2,012	2,142	2,205	2,076
Cost of sales	(1,438)	(1,464)	(1,507)	(1,564)	(1,483)
Gross profit	549	548	636	641	593
Other income	32	17	14	19	33
Total revenues	581	565	649	660	626
SG&A	(277)	(281)	(285)	(349)	(298)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	302	281	362	305	324
Finance costs	(8)	(7)	(7)	(6)	(5)
Core profit before taxes	294	274	355	299	318
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	294	274	355	299	318
Tax expense	(61)	(56)	(72)	(62)	(66)
Net Profit	225	208	272	224	248
Core Profit	225	208	272	224	248
EBITDA (inc. Other income)	427	410	493	440	454
Core EPS (Bt)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Cash and cash equivalents	1,940	1,500	1,971	1,768	1,829
Total current assets	4,270	3,845	3,961	3,814	4,048
Total assets	10,569	10,163	10,307	10,189	10,568
Total current liabilities	1,523	1,488	1,592	1,228	1,364
Total liabilities	2,271	2,206	2,280	1,979	2,096
Issued and paid-up share capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Total shareholders' equity	8,363	8,020	8,083	8,260	8,512

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Profit	294	274	355	299	318
Net cash from operating activities	392	322	814	141	244
Net cash from investing activities	(108)	(166)	(89)	(305)	(153)
Net cash from financing activities	(36)	(595)	(254)	(39)	(29)
Net increase (decrease) in cash	248	(439)	471	(203)	61

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales growth	-1.7%	1.3%	-7.2%	14.8%	4.5%
Gross profit growth	0.6%	20.5%	-15.1%	52.1%	8.0%
SG&A growth	-1.9%	5.2%	2.8%	15.6%	7.7%
EBITDA growth	-9.5%	5.8%	-26.9%	65.8%	6.4%
Core profit growth	-14.6%	7.5%	-34.7%	144.9%	9.9%
GPM-sales	27.6%	27.2%	29.7%	29.1%	28.6%
SG&A to sales	13.9%	14.0%	13.3%	15.8%	14.4%
Core profit margin	11.2%	10.2%	12.6%	10.1%	11.8%
Net IBD / Equity (x)	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
BV (Bt)	0.72	0.69	0.70	0.71	0.73
ROE (Core)	10.9%	10.1%	13.5%	11.0%	11.8%
ROA (Core)	8.6%	8.0%	10.6%	8.8%	9.5%

Key Assumptions

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
OPD Revenue Growth	0.3%	5.5%	13.1%	12.3%	6.8%
IPD Revenue Growth	-3.0%	-0.1%	-4.8%	8.4%	-1.6%
SSO Revenue Growth	-3.4%	-5.2%	-24.9%	16.9%	4.1%
NHSO Revenue Growth	8%	28%	-18%	77%	35%
Service Mix (%)					
OPD Revenue	31%	33%	34%	33%	32%
IPD Revenue	34%	35%	35%	34%	32%
SSO Revenue	30%	28%	27%	27%	30%
NHSO Revenue	5%	5%	4%	6%	6%

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์ซีแอล 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 กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกระณ

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=ราคาหุ้นมูลค่าแล้ว 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 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






สำหรับเครื่องชี้สถานะตลาดต่างๆ 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 เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด