

Moshi Moshi Retail Corporation Public Company Limited

บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไท

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

เดวิด โพธิ์คำ

Assistant Fundamental Analyst

RATING	BUY	TARGET	52.50	UPSIDE	+35.47%	TICKER	MOSHI
CLOSE	38.75	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	330m	SECTOR	COMM

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	330
Par Value (Bt)	0.50
Market Capitalization (Btm)	12,788
Estimated Free Float (%)	24.90%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	3.8% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	21.92
YTD Turnover Ratio (%)	23%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.42 / 0.61
Constituent	SET 100 / SET 100FF / SET ESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	N/A
Moody's	N/A
MSCI	N/A
Refinitiv	N/A
S&P	N/A

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 30 April 26

น.ส. มณฑนา อิศวเมธา	12.35%
นาย สง่า บุญสงเคราะห์	9.26%
นาย สมชาย บุญสงเคราะห์	9.60%
นาย ณพล บุญสงเคราะห์	9.20%
นาย อธิษฐ์ บุญสงเคราะห์	7.60%
น.ส. ณัฏฐา บุญสงเคราะห์	7.60%
นาย คชนันท์ บุญกุล	4.81%
น.ส. พลอยนภัส บุญสงเคราะห์	4.64%
น.ส. นิชาภา บุญสงเคราะห์	4.48%
น.ส. บุญวีร์ บุญสงเคราะห์	4.48%
น.ส. จารวรรณ ก่อเกียรติวนิช	3.60%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	1.83%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	2,530	3,111	3,664	4,284	4,798
EBITDA (Btm)	871	1,085	1,333	1,508	1,641
Core Profit (Btm)	408	521	670	786	883
Net Profit (Btm)	408	521	670	786	883
EPS (Bt) (Core)	1.24	1.58	2.03	2.38	2.68
EPS Growth (%)	47%	28%	29%	17%	12%
DPS (Bt)	0.60	0.80	1.22	1.32	1.48
P/E (x)	31.3	24.6	19.1	16.3	14.5
D/P (%)	1.5%	2.1%	3.1%	3.4%	3.8%
BV (Bt)	6.05	7.03	8.27	9.44	10.79
P/B (x)	6.4	5.5	4.7	4.1	3.6
ROE (%)	22.6%	24.1%	26.5%	26.9%	26.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจร้านค้าปลีกสินค้าที่ตอบสนองต่อลักษณะการใช้ชีวิตประจำวันของผู้บริโภคแต่ละกลุ่ม (สินค้าไลฟ์สไตล์) ภายใต้ชื่อทางการค้า "Moshi Moshi"

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ภายหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และการจัดสรรทุนสำรองต่างๆ

2Q69F กำไรยังคงโมเมนตัมโตต่อเนื่อง

- กำไร 2Q69F คาด 161 ล้านบาท (+19.9% YoY, -15.6% QoQ) จะลดลง QoQ ตามฤดูกาล หนุนจากขยาย สาขา และ SSSG ทรงตัวราว 4% จาก Back to School และแคมเปญการตลาดใหญ่
- GPM ยังโต YoY แม้กดดันจากมิกซ์สินค้าเครื่องเขียนมาร์จินต่ำ แต่สัดส่วนนำเข้าจีนที่เพิ่มช่วยหนุน margin ระยะยาว
- แนวโน้ม 2H69F ยังดูดี แม้คาดการณ์การเติบโตของยอดขายใน 3Q69F จะชะลอลงจากการขาดปัจจัยหนุนด้านฤดูกาล แต่จะกลับมาฟื้นตัวใน 4Q69F ทั้งนี้ SSSG ในเดือน ก.ค. MTD ยังส่งสัญญาณเชิงบวก
- ปรับเพิ่มประมาณการกำไร FY69F เป็น 786 ล้านบาท (+5%) พร้อมปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 52.5 บาท

ประเด็นการลงทุน

- คาดการณ์กำไร 2Q69F ที่ 161 ล้านบาท เติบโต +19.9% YoY แต่ชะลอตัว -15.6% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยยอดขายยังรักษาโมเมนตัมการเติบโตต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน คาดขยายตัว +17.2% YoY ปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจาก SSSG ที่ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ระดับ +4% แม้มีแรงกดดันเล็กน้อยจากโครงการ "ไทยช่วยไทยพลัส" ซึ่งหนุนยอดขายกลุ่ม Traditional Trade มากกว่า Modern Trade อย่างไรก็ดี ยอดขายยังได้แรงหนุนจากแคมเปญ Back to School ที่กระตุ้นสินค้ากลุ่มเครื่องเขียน ประกอบกับกิจกรรมการตลาดเชิงรุกผ่านแคมเปญใหญ่ "Friends of Moshi Moshi" ที่เปิดตัว "ปอนด์-ภูวินทร์" ในเดือน พฤษภาคม ช่วยกระตุ้นการรับรู้แบรนด์ในช่วงที่ Traffic อ่อนแอ ทั้งนี้ การอ่อนตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล ขณะที่การขยายสาขายังทำได้ต่อเนื่อง โดย ณ สิ้น 2Q69 มีจำนวน 217 สาขา เพิ่มขึ้น 11 สาขาจากไตรมาสก่อน
- Margin ยังเติบโต YoY จากการปรับ Product Mix ที่ดีขึ้น โดย GPM คาดยังรักษาแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แม้อยอดขายกลุ่มเครื่องเขียนซึ่งเป็นสินค้ามาร์จินต่ำจะขยายตัวมากขึ้น แต่การปรับ Product Mix ใหม่ที่เน้นสินค้านำเข้าและเพิ่มสัดส่วนการนำเข้าจากจีน ช่วยให้ GPM ทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ระดับ 56.2% ด้าน SG&A to Sales คาดอยู่ที่ 34.2% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 33.3% จากค่าใช้จ่ายการตลาดในแคมเปญดังกล่าว
- แนวโน้ม 2H69F ยังดูดี เราคาดการณ์การเติบโตของยอดขายใน 3Q69F จะชะลอลงจากการขาดปัจจัยหนุนด้านฤดูกาลซึ่งเป็นฤดูฝน ก่อนกลับมาฟื้นตัวใน 4Q69F ทั้งนี้ SSSG ในเดือน ก.ค. MTD ยังเป็นบวกราว +7% ได้แรงหนุนต่อเนื่องจากแคมเปญ "Moshi Moshi School of Friendship" และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว นอกจากนี้ ราคาพลังงานที่สูงขึ้นยังไม่กระทบต้นทุน เนื่องจากบริษัทได้สั่งซื้อและสำรองสินค้าที่ระดับต้นทุนเดิมไว้เพียงพอจนถึงเดือนสิงหาคม ทำให้ยังไม่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของต้นทุนพลาสติกและวัตถุดิบในช่วงสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง
- ปรับเพิ่มประมาณการกำไร FY2569F เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ MOSHI ขึ้น โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการปรับสมมติฐาน 4 ด้านให้สอดคล้องกับโมเมนตัมธุรกิจมากขึ้น ได้แก่ จำนวนสาขา, SSSG, GPM และ SG&A โดย 1. ด้านจำนวนสาขาอิงตามแผนขยายสาขาของบริษัทที่ 35 สาขาสำหรับปี 2569 2. ด้าน SSSG ใช้สมมติฐานที่ 4% สะท้อนยอดขายต่อสาขาที่แข็งแกร่งจากวงจรสินค้าใหม่ที่หมุนเวียนต่อเนื่องทั้งปี 3. ด้าน GPM ใช้สมมติฐานที่ 56.3% จากการเพิ่มสัดส่วนนำเข้าสินค้าจากจีน ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างต้นทุนที่ยั่งยืน และ 4. ด้าน SG&A ใช้สมมติฐานเพิ่มขึ้นเป็น 32.4% ของยอดขาย เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเพื่อกระตุ้นยอดขาย ทั้งนี้จากสมมติฐานดังกล่าวส่งผลให้กำไรทั้งปี 2569 อยู่ที่ประมาณ 786 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิมที่ 750 ล้านบาท ราว +5%

คำแนะนำ

- เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ MOSHI และคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 52.50 บาท ประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF (WACC 8.41% และ Terminal Growth 1.5%) เรายังคงเชื่อว่า SSSG ที่ยังแข็งแกร่ง แม้เผชิญแรงกดดันจากราคาพลังงาน สะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่โดดเด่น โดยจุดแข็งของบริษัท อยู่ในการเป็นธุรกิจค้าปลีกที่มีอัตรากำไรในระดับสูง ประกอบกับแนวโน้มอัตรากำไรที่เติบโตต่อเนื่อง ซึ่ง สะท้อนศักยภาพการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงอัตราการเติบโตของรายได้ที่แข็งแกร่งยังสะท้อน โอกาสการเติบโตที่ยังเหลืออยู่มากในระยะถัดไป

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจและกำลังซื้อผู้บริโภคชะลอตัวกว่าคาด 2) ต้นทุนพลาสติกและพลังงานผันผวนจาก สถานการณ์ตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อกว่าคาด 3) คู่แข่งกลับมาเร่งขยายสาขาหรือทำโปรโมชั่นราคา แข่งขัน 4) กระแสสินค้าลดความนิยมเร็วกว่าคาด

Figure 1: 2Q69F Preview

MOSHI

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q2026A	2Q2026F	%QoQ	2Q2025A	%YoY	1H25A	1H26F	%YoY
Revenue from sales	984	956	-2.9%	816	17.2%	1,654	1,940	17.3%
Cost of sales	(430)	(419)	2.7%	(367)	-14.0%	(742)	(849)	-14.4%
Gross profit	554	537	-3.1%	448	19.8%	913	1,091	19.6%
Other income	11	12	15.0%	12	2.0%	24	23	-4.1%
Total revenues	565	550	-2.7%	461	19.3%	937	1,114	19.0%
SG&A	(310)	(326)	-5.3%	(272)	-20.1%	(532)	(636)	-19.6%
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-	-	-	-
Operating profit	255	223	-12.5%	189	18.2%	405	478	18.1%
Finance costs	(21)	(22)	-	(21)	-	(42)	(43)	-
Core profit before taxes	234	201	-13.8%	168	20.1%	363	435	20.0%
Extra items	-	-	-	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	234	201	-13.8%	168	20.1%	363	435	20.0%
Non-controlling interests	-	-	-	-	-	-	-	-
Net Profit	191	161	-15.6%	134	19.9%	290	352	21.3%
Core Profit	191	161	-15.6%	134	19.9%	290	352	21.3%
Depre & Amortization	108	112	3.7%	101	11.5%	198	221	11.4%
EBIT DA (inc. Other income)	363	335	-7.7%	290	15.8%	603	699	15.9%
Core EPS (Bt)	0.29	0.24	-15.6%	0.20	19.9%	0.44	0.53	21.3%

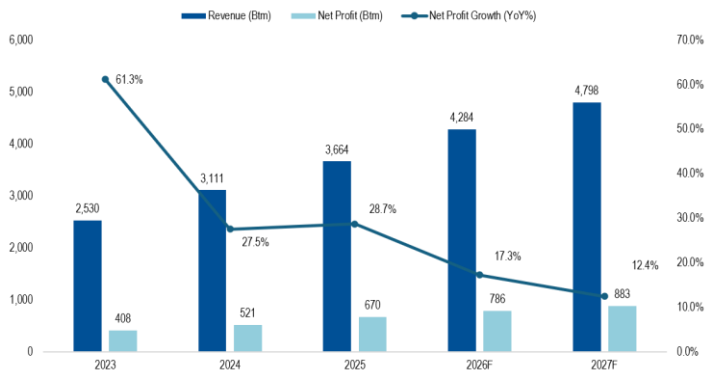
Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026F
Sale Growth (YoY)	21.3%	28.1%	14.8%	11.3%	17.3%	17.2%
GPM	55.3%	55.0%	55.7%	56.6%	56.3%	56.2%
SG&A to sale	-31.0%	-33.3%	-34.1%	-29.6%	-31.5%	-34.2%
SSSG	7.9%	15.2%	6.0%	1.6%	3.8%	4.0%
Store expansion	6	13	5	14	5	11
Number of store at the end	170	183	188	202	207	218

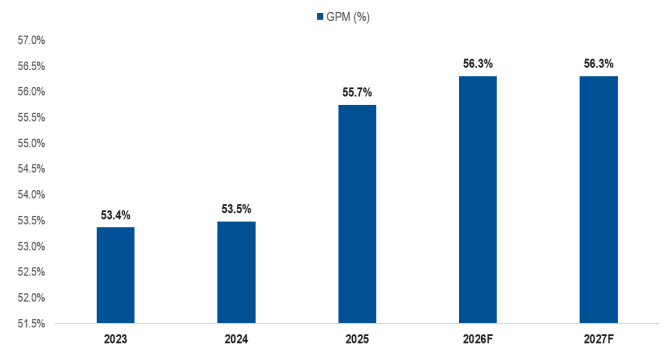
Source : Company, LHSEC Estimates

Figure 2: Revenue, Net Profit, and Net Profit Growth Trend



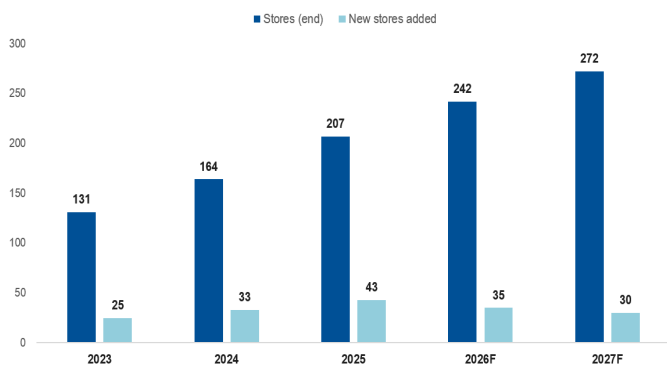
Source: LHSEC Research

Figure 3: Annual Gross Profit Margin (GPM) Performance (2023 - 2027F)



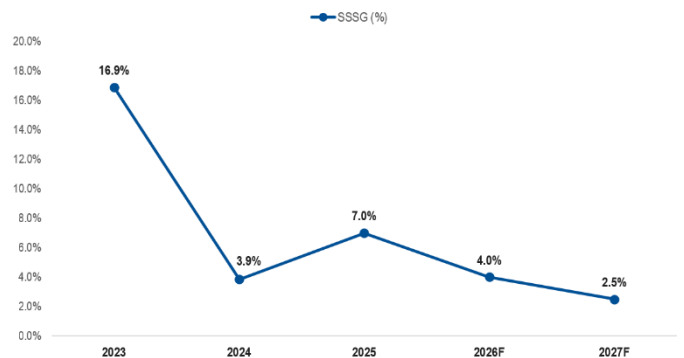
Source: LHSEC Research

Figure 4: Total Stores and New Store Openings



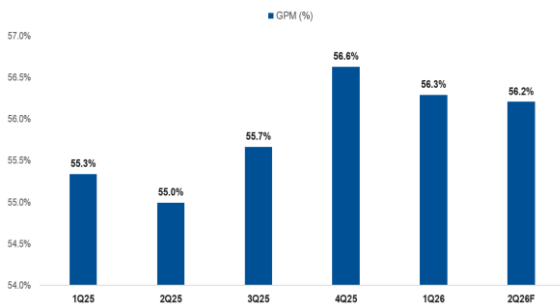
Source: LHSEC Research

Figure 5: Annual Same-Store Sales Growth (SSSG) Trend



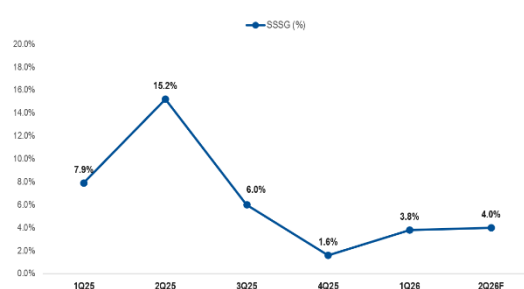
Source: LHSEC Research

Figure 6: Quarterly Gross Profit Margin



Source: LHSEC Research

Figure 7: Quarterly Same-Store Sales Growth



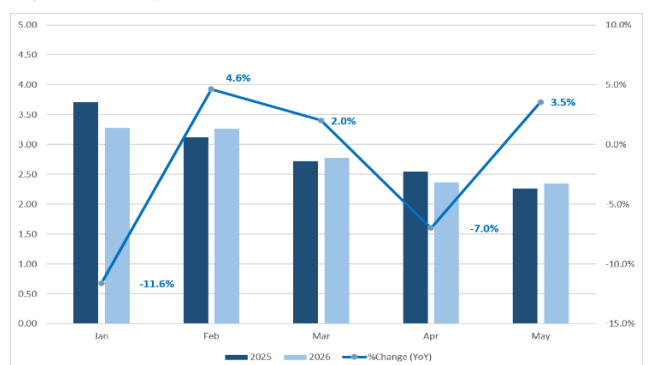
Source: LHSEC Research

Figure 8: P/E Band



Source: LHSEC Research

Figure 9: Monthly Tourist Arrivals Comparison and YoY Growth



Source: LHSEC Research

MOSHI
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026F
Revenue from sales	816	845	1,165	984	956
Cost of sales	(367)	(374)	(505)	(430)	(419)
Gross profit	448	470	660	554	537
Other income	12	10	9	11	12
Total revenues	461	481	669	565	550
SG&A	(272)	(288)	(344)	(310)	(326)
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-
Operating profit	189	193	325	255	223
Finance costs	(21)	(21)	(21)	(21)	(22)
Core profit before taxes	168	172	303	234	201
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	168	172	303	234	201
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Net Profit	134	137	243	191	161
Core Profit	134	137	243	191	161
Depre & Amortization	101	104	108	108	112
EBIT DA (inc. Other income)	290	297	433	363	335
Core EPS (Bt)	0.20	0.21	0.37	0.29	0.24

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026F
Sales growth	-2.8%	3.6%	38.0%	-15.5%	-2.9%
Gross profit growth	-3.4%	4.8%	40.3%	-16.0%	-3.1%
SG&A growth	-4.5%	-5.8%	-19.7%	10.0%	-5.3%
EBIT DA growth	-7.6%	2.6%	45.7%	-16.1%	-7.7%
Core profit growth	-13.9%	2.1%	76.8%	-21.3%	-15.6%
EPS growth	-13.9%	2.1%	76.8%	-21.3%	-15.6%
GPM	55.0%	55.7%	56.6%	56.3%	56.2%
SG&A to sales	-33.3%	-34.1%	-29.6%	-31.5%	-34.2%
EBIT DA margin	35.0%	34.8%	36.9%	36.5%	34.7%
Core profit margin	16.2%	16.1%	20.7%	19.2%	16.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

MOSHI
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	2,530	3,111	3,664	4,284	4,798
Cost of sales	(1,180)	(1,447)	(1,622)	(1,872)	(2,097)
Gross profit	1,350	1,664	2,043	2,412	2,702
Other income	29	41	44	44	45
Total revenues	1,379	1,706	2,086	2,457	2,747
SG&A	(815)	(975)	(1,164)	(1,388)	(1,555)
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-
Operating profit	563	730	922	1,068	1,192
Finance costs	(53)	(75)	(85)	(87)	(88)
Core profit before taxes	510	655	837	982	1,104
Extra items					
Profit before income taxes	510	655	837	982	1,104
Tax expense	(102)	(134)	(167)	(196)	(220)
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Net Profit	408	521	670	786	883
Core Profit	408	521	670	786	883
Depre & Amortization	308	355	411	440	449
EBITDA (inc. Other income)	871	1,085	1,333	1,508	1,641
Core EPS (Bt)	1.24	1.58	2.03	2.38	2.68

Statement of Financial Position

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	95	177	152	590	898
Trade and other current receivables	12	24	26	32	32
Inventories	422	703	753	732	894
Other current assets	1,095	982	1,314	1,314	1,314
Total current assets	1,624	1,886	2,244	2,668	3,139
Fixed assets (RoU, asset improve.)	1,916	2,290	2,577	2,628	2,681
Other non-current assets	118	200	231	231	231
Total assets	3,659	4,376	5,051	5,527	6,050
Trade payables	283	327	378	436	476
ST & CP of LT loans	7	15	20	21	21
Short-term loans from related parties	-	-	-	-	-
Current portion of lease liabilities	227	276	315	322	328
Other current liabilities	84	114	130	130	130
Total current liabilities	601	732	844	908	955
Lease liabilities - net of current portion	997	1,250	1,392	1,420	1,448
Long-term loans from financial institution	-	-	-	-	-
Debentures	-	-	-	-	-
Other non-current liabilities	63	73	85	85	85
Total liabilities	1,661	2,054	2,321	2,413	2,488
Issued and paid-up share capital	330	330	330	330	330
Total shareholders' equity	1,998	2,322	2,731	3,114	3,562

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the period	510	655	837	982	1,104
Net cash from operating activities	719	688	1,142	1,384	1,298
Net cash from investing activities	(1,113)	(97)	(539)	(491)	(501)
Net cash from financing activities	(266)	(509)	(629)	(455)	(488)
Net increase (decrease) in cash	(661)	82	(26)	438	308

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Financial Ratios

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	33.8%	23.0%	17.8%	16.9%	12.0%
Gross profit growth	36.2%	23.3%	22.8%	18.1%	12.0%
SG&A growth	-24.6%	-19.6%	-19.4%	-19.3%	-12.0%
EBITDA growth	36.8%	24.5%	22.9%	13.1%	8.8%
Core profit growth	61.3%	27.5%	28.7%	17.3%	12.4%
EPS growth	46.6%	27.5%	28.7%	17.3%	12.4%
GPM	53.4%	53.5%	55.7%	56.3%	56.3%
SG&A to sales	-32.2%	-31.4%	-31.8%	-32.4%	-32.4%
EBITDA margin	34.1%	34.4%	36.0%	34.8%	33.9%
Core profit margin	16.0%	16.5%	18.1%	18.2%	18.2%
Current ratio (x)	2.70	2.58	2.66	2.94	3.29
A/R Turnovers	232	173	149	149	149
A/R Days	2	2	2	2	2
Inventory Turnovers	3	3	2	3	3
Inventory Days	126	140	162	143	140
A/P Turnovers	5	5	5	5	5
A/P Days	77	76	78	78	78
BV (Bt)	6.05	7.03	8.27	9.44	10.79
ROE (Core)	22.6%	24.1%	26.5%	26.9%	26.5%
ROA (Core)	12.6%	13.0%	14.2%	14.9%	15.3%

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sale Growth (YoY)	33.81%	23.00%	17.78%	16.92%	11.99%
GPM	53.4%	53.5%	55.7%	56.3%	56.3%
SG&A to sale	-32.2%	-31.4%	-31.8%	-32.4%	-32.4%
SSSG	16.90%	3.85%	7.00%	4.00%	2.50%
Store expansion	25	33	43	35	30
Number of store at the end	131	164	207	242	272

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- MOSHI ดำเนินธุรกิจภายใต้กรอบการพัฒนาที่ยั่งยืน เพื่อสร้างการเติบโตที่มีเสถียรภาพและสร้างคุณค่าร่วมให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม โดยบริษัทใช้ความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำร้านค้าปลีกสินค้าไลฟ์สไตล์มาเป็นรากฐานในการยกระดับการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม การรับผิดชอบต่อสังคม และการมีธรรมาภิบาลที่ดี มุ่งเน้นการใช้เทคโนโลยีข้อมูล (Data Platform) มาเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน การจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างโปร่งใส และการเตรียมพร้อมสู่องค์กรคาร์บอนต่ำ ซึ่งแนวทางนี้ช่วยขับเคลื่อนเป้าหมายการเติบโตของรายได้ที่ร้อยละ 15-20 ต่อปีอย่างมั่นคง
- E=Environment**

MOSHI ให้ความสำคัญกับการจัดการด้านสภาพภูมิอากาศโดยมีเป้าหมายมุ่งสู่การเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ บริษัทมีแผนการจัดทำบัญชีก๊าซเรือนกระจก (GHG Inventory) ที่ชัดเจน โดยในปี 2569 จะเริ่มเก็บข้อมูลในขอบเขตที่ 1 และ 2 และขยายผลสู่ขอบเขตที่ 3 ในปีถัดไป เพื่อขอรับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์องค์กร (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก นอกจากนี้ บริษัทยังได้ริเริ่มพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Eco-friendly Products) เพื่อตอบโจทย์ผู้บริโภคยุคใหม่ที่ใส่ใจสิ่งแวดล้อม และมีการบริหารจัดการสต็อกสินค้าอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อลดการสูญเสียทรัพยากร
- S=Social**

MOSHI มุ่งเน้นการพัฒนาคุณภาพชีวิตของบุคลากรและชุมชนรอบข้าง ผ่านโครงการ "Give a Better Life" ที่ส่งเสริมการสร้างงานและกระจายรายได้ให้แก่ชุมชนรอบคลังสินค้าอ้อมใหญ่ ในด้านบุคลากร บริษัทให้ความสำคัญกับการสร้างรากฐานความรู้ด้านความยั่งยืน โดยพนักงานของบริษัท 100% ได้ผ่านการอบรมหลักสูตร ESG DNA เพื่อให้มีความเข้าใจในการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในทุกขั้นตอนของธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทยังยกระดับมาตรฐานสังคมในห่วงโซ่อุปทาน โดยกำหนดให้ **คู่ค้าสำคัญ (Critical Tier 1)** ต้องปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้าที่ครอบคลุมมิติด้านสิทธิมนุษยชนและความปลอดภัยอย่างเคร่งครัด
- G=Governance**

ยึดมั่นในการกำกับดูแลกิจการที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ โดยได้รับการประเมิน CG Report ในระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) และได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) บริษัทมีแผนยกระดับธรรมาภิบาลอย่างต่อเนื่องภายใต้แผน JUMP+ ทั้งการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และการกำหนดผลตอบแทนระยะยาวของผู้บริหารให้เชื่อมโยงกับตัวชี้วัดด้านความยั่งยืน (ESG-related KPIs) อย่างน้อย 3 รายการภายในปี 2571 รวมถึงการกำหนดนโยบายเรียกคืนค่าตอบแทน (Clawback Provision) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างอิง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แนะการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด 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=ราคาหุ้นเกินมูลค่าแล้ว 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 แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, 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) 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