



สิริวัชรวิทย์ ประเสริฐวรกุล, CISA
Fundamental Analyst
✉ sirawit.pr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5138

THAILAND | COMPANY FOCUS

SRI TRANG AGRO-INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED

บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	23.90	UPSIDE	+14.63%	TICKER	STA
CLOSE	21.00	VALUATION	PER	TOTAL SHARES	1,536m	SECTOR	AGRO

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,536
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	32,256
Estimated Free Float (%)	54.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	16.08% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	219
YTD Turnover Ratio (%)	136%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.81 / 1.00
Constituent	SET100 / SET100FF / SETESG / SETWB
Auditor	EY Office Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	71.76
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	62.86
S&P	62.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 28 August 26

บริษัท ศรีตรัง โฮลดิ้งส์ จำกัด	22.41%
บริษัท ไทยเอ็นวีรดิต้า จำกัด	9.51%
นาย ไวยวุฒิ สิ้นเจริญกุล	8.66%
LGT BANK (SINGAPORE) LTD	4.13%
THE CENTRAL DEPOSITORY (PTE) LIMITED-LISTED SECURITIE	3.88%
นาง พรอมสุข สิ้นเจริญกุล	3.18%
นาย วิษณุพล สิ้นเจริญกุล	2.34%
นาย วิทยาภรณ์ สิ้นเจริญกุล	2.09%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	1.99%
นาย สมภพ ดึงธนาธิกุล	1.56%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	114,374	113,478	128,517	142,934
Total Revenue (Btm)	115,488	114,040	129,758	143,431
EBITDA (Btm)	8,159	4,189	10,069	10,489
Core Profit (Btm)	1,667	(426)	2,701	3,254
Net Profit (Btm)	1,670	(1,266)	3,089	3,254
EPS (Bt)	1.09	(0.82)	2.01	2.12
EPS Growth (%)	484.6%	-175.8%	344.1%	5.3%
DPS (Bt)	1.00	0.50	1.00	1.00
P/E (x)	19.3	(25.5)	10.4	9.9
D/P (%)	4.8%	2.4%	4.8%	4.8%
BV (Bt)	33.3	31.4	32.4	33.5
P/B (x)	0.63	0.67	0.65	0.63
EV/EBITDA (x)	11.89	20.71	8.89	8.62
ROE (%)	3.3%	-2.5%	6.3%	6.4%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายยางธรรมชาติแบบครบวงจร (Full Supply Chain) ในหลากหลายประเทศ เริ่มตั้งแต่ธุรกิจต้นน้ำการหาสวนยางพาราในประเทศไทย ธุรกิจกลางน้ำการผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ ทั้งยางแท่ง (TSR) ยางแผ่นรมควัน (RSS) และน้ำยางข้น (Concentrated Latex) รวมถึงธุรกิจปลายน้ำในการผลิตและจัดจำหน่ายยางมือยาง

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ ทั้งนี้ ต้องไม่เกินกำไรสะสมของ บริษัทที่ปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

ผู้นำยางธรรมชาติ รุกตลาดยาง EUDR

- ผู้นำยางธรรมชาติ ส่วนแบ่งตลาดไทย 35% กำลังการผลิต 3.72 ล้านตันต่อปี ดำเนินธุรกิจครบวงจร มีเงินเป็นตลาดหลัก คิดเป็นกว่า 60% ของรายได้ยางธรรมชาติ ขณะที่ถุงมือยางส่งออกกว่า 175 ประเทศ
- เติบโตผ่านยาง EUDR ตั้งเป้าหมาย 30,000 ตันต่อเดือน โดยราคาขายที่สูงกว่ายางปกติช่วยหนุนราคาขายเฉลี่ยและอัตรากำไร ประกอบกับผลผลิตอินโดนีเซียและไต้หวันโคสต์ที่จำกัด ช่วยเสริมราคาขาย
- คาดกำไรปกติ 3Q69 เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากฐานสูงใน 2Q69 และลูกค้าบางส่วนชะลอคำสั่งซื้อเพื่อรอดูราคาขาย ขณะที่ยอดขายยาง EUDR คาดเพิ่มเป็น 30,000 ตันในไตรมาส
- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.90 บาทต่อหุ้น อ้างอิง PER ที่ 11.30 เท่า หรือเท่ากับ +0.75SD ของค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี และยังมี Dividend รว 4.8%

ประเด็นการลงทุน

- ผู้นำอุตสาหกรรมยางธรรมชาติครอง Market Share ประมาณ 35% ของไทย มีกำลังการผลิต 3.72 ล้านตันต่อปี โดยดำเนินธุรกิจครบวงจรตั้งแต่ต้นน้ำ ได้แก่ สวนยางพาราและไม้เศรษฐกิจกว่า 47,000 ไร่ ใน 19 จังหวัด กลางน้ำ ได้แก่ การแปรรูปยางพารา และปลายน้ำผ่าน STGT ซึ่งผลิตถุงมือยาง ผลิตภัณฑ์หลักของธุรกิจกลางน้ำ ได้แก่ ยางแท่ง (TSR20) ยางแผ่นรมควัน (RSS) และน้ำยางข้น (LTX) โดยส่งออกไปยังผู้ผลิตยางล้อชั้นนำทั่วโลก มีเงินเป็นตลาดหลัก คิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 60% ของรายได้ธุรกิจยางธรรมชาติ ขณะที่ธุรกิจถุงมือยางส่งออกกว่า 175 ประเทศทั่วโลก
- ยุทธศาสตร์การเติบโตผ่านยาง EUDR STA มีความพร้อมด้านระบบตรวจสอบย้อนกลับแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ผ่านแอปพลิเคชัน Sri Trang Friends และระบบแผนที่ดิจิทัล GPS ที่เชื่อมโยงศูนย์รับซื้อวัตถุดิบกว่า 49 แห่งทั่วประเทศ โดยบริษัทตั้งเป้าหมายขายยาง EUDR ที่ 30,000 ตันต่อเดือน การเพิ่มสัดส่วนขายยาง EUDR คาดว่าจะช่วยหนุนราคาขายเฉลี่ยและอัตรากำไร เนื่องจากมีราคาขายสูงกว่ายางปกติ นอกจากนี้ ผลผลิตยางของอินโดนีเซียที่ลดลงเหลือ 2.0 ล้านตันจากปัญหาโรคใบร่วง และผลผลิตของไต้หวันโคสต์ที่มีจำกัดราว 1.9-2.0 ล้านตัน ทำให้ผู้ผลิตยางล้อมีโอกาสหันมาซื้อยางจากไทยมากขึ้น เพื่อชดเชยปริมาณที่จัดซื้อได้ลดลงจากทั้งสองประเทศ
- คาดกำไรปกติ 3Q69 ขยายตัว YoY แต่ลดลง QoQ โดยการลดลง QoQ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานที่สูงใน 2Q69 ซึ่งปริมาณขายและ GPM สูงกว่าคาด ประกอบกับตลาดคาดว่าผลผลิตยางจะเพิ่มขึ้นและอาจกดดันราคาในระยะถัดไป ส่งผลให้ลูกค้าบางส่วนชะลอคำสั่งซื้อเพื่อรอดูทิศทางราคา อย่างไรก็ตาม ราคาขาย SICOM TSR20 ใน 3Q69 ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 230 เซนต์สหรัฐต่อกิโลกรัม จากประมาณ 220 เซนต์สหรัฐต่อกิโลกรัมในไตรมาสก่อน ขณะที่ปริมาณขายยาง EUDR คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 30,000 ตันใน 3Q69 จาก 17,214 ตันใน 2Q69 และเพิ่มขึ้นเป็นกว่า 60,000 ตันใน 4Q69
- คาดกำไรปกติปี 69 เท่ากับ 2,701 ลบ. +734.3% YoY จากผลขาดทุน 426 ลบ. ของปีก่อนหน้า หนุนด้วยยอดขายและอัตรากำไรที่ฟื้นตัว โดยคาดการณ์ได้อยู่ที่ 128,517 ลบ. (+13.3% YoY) จากปริมาณขายและราคาขายยางที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ GPM คาดขยายตัวจาก 6.2% เป็น 9.7% ภายใต้สมมติฐานราคาขายเฉลี่ยทั้งปีที่ 220 เซนต์สหรัฐต่อกิโลกรัม ราคาขายมีแรงหนุนจากอุปทานที่ตึงตัว ทั้งผลกระทบจากเอลนีโญ โรคใบร่วงในอินโดนีเซีย และการโค่นสวนยางเพื่อเปลี่ยนไปปลูกปาล์ม ประกอบกับราคาขายสังเคราะห์ที่ปรับสูงขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และการเร่งสะสมสต็อกของผู้ผลิตยางล้อทั่วโลก

คำแนะนำ

- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคา 23.90 บาท/หุ้น อิง PER ที่ 11.30 เท่า หรือ +0.75SD ของค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี เพื่อสะท้อน โมเมนตัมราคาขายพาราขึ้น และการฟื้นตัวของ GPM และ Forward EPS 70 ที่ 2.12 บาท/หุ้น พร้อมคาดเงินปันผลปี 69 ที่ 1.0 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield รว 4.8%

ปัจจัยเสี่ยง

- ความผันผวนของราคาขายพารา ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบจากสภาพอากาศและโรคใบร่วง การชะลอคำสั่งซื้อจากจีนซึ่งเป็นตลาดหลัก และการแข่งขันด้านราคาในธุรกิจยางธรรมชาติและถุงมือยาง

Figure 1: STA Group Structure & Fully Integrated Value Chain



Source: STA

- STA ดำเนินธุรกิจยางธรรมชาติครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ โดยธุรกิจต้นน้ำมีส่วนยางพาราและพืชเศรษฐกิจอื่นรวม 7,500 เฮกตาร์ ใน 19 จังหวัดของไทย ธุรกิจกลางน้ำมีโรงงานแปรรูปยางธรรมชาติ 35 แห่ง ในไทย อินโดนีเซีย เมียนมา และโกตดิวัวร์ กำลังการผลิตรวม 3.7 ล้านตันต่อปี และมียอดขาย 1.4 ล้านตันในปี 68 ขณะที่ธุรกิจปลายน้ำมีฐานการผลิตถุงมือยาง 6 แห่งในไทย กำลังการผลิตรวม 48,000 ล้านชิ้นต่อปี และมียอดขาย 37,100 ล้านชิ้นในปี 68 จำหน่ายไปยังกว่า 175 ประเทศทั่วโลก เชื่อมโยงตั้งแต่การเพาะปลูกและแปรรูปยางธรรมชาติไปจนถึงการผลิตถุงมือยาง

Figure 2: STA Natural Rubber Supply Chain & Distribution Channels



Source: STA

- STA เชื่อมโยงการจัดหาวัตถุดิบยางธรรมชาติกับอุตสาหกรรมปลายทาง โดยอุตสาหกรรมยางล้อมีสัดส่วนการใช้ 80% เริ่มจากการรับซื้อน้ำยางสดและยางก้อนถ้วยจากสวนยาง ทั้งโดยตรงและผ่านพ่อค้าท้องถิ่น ก่อนนำเข้าโรงงานเพื่อแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์หลัก 3 ประเภท ได้แก่ ยางแท่ง (TSR) ยางแผ่นรมควัน (RSS) และน้ำยางข้น (LTX) จากนั้นจำหน่ายให้ผู้ใช้นิอุตสาหกรรมโดยตรง หรือผ่านตัวแทนจำหน่าย ผู้ค้า และผู้ค้าส่วนต่างราคา โดยการใช้งานปลายทางแบ่งเป็นอุตสาหกรรมยางล้อ 80% และอุตสาหกรรมอื่น 20% เช่น ถุงมือยาง ทั้งนี้ ห่วงโซ่การค้ายางธรรมชาติยังเชื่อมโยงกับตลาดซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งเป็นอีกกลไกในการซื้อขายและบริหารความเสี่ยงด้านราคา

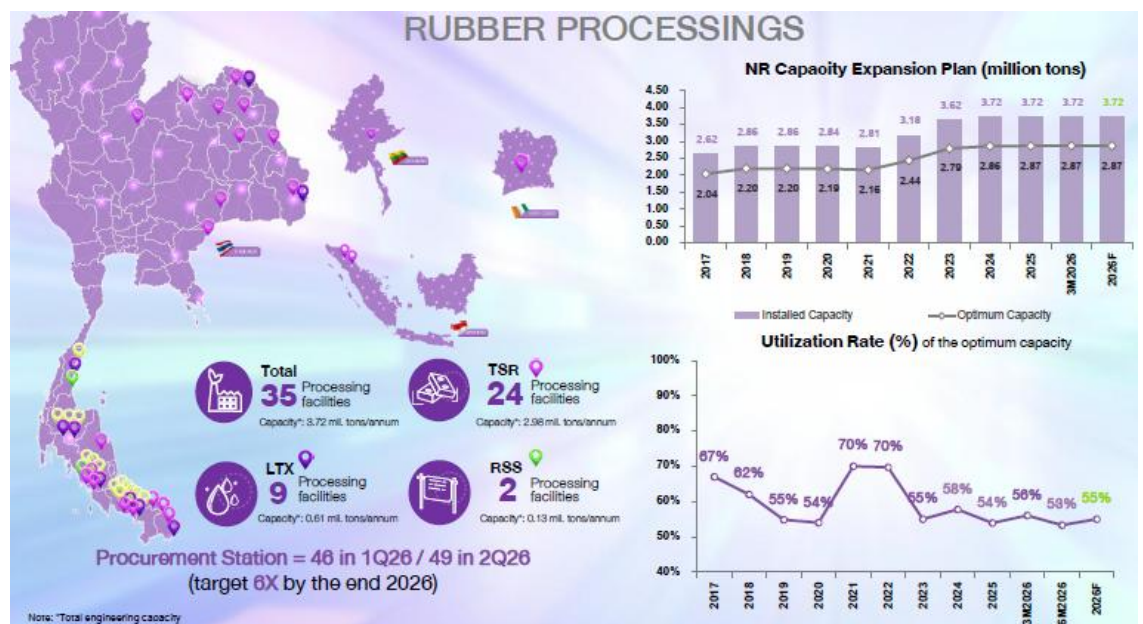
Figure 3: STA Rubber Plantations & Carbon Credit Potential



Source: STA

- STA มีพื้นที่สวนยางพาราครอบคลุม 19 จังหวัดในประเทศไทย โดยต้นยางส่วนใหญ่ยังไม่เปิดกรีด ในปี 68 มีต้นยางรวม 2.27 ล้านต้น แบ่งเป็นต้นยางที่เปิดกรีดแล้ว 12% และยังไม่เปิดกรีด 88% สะท้อนโอกาสเพิ่มผลผลิตในอนาคตเมื่อต้นยางถึงอายุเปิดกรีด นอกจากนี้ บริษัท ศรีตรังรีเบอร์ แอนด์ แพลนเทชั่น จำกัด (SRP) ได้ขึ้นทะเบียนโครงการภายใต้มาตรฐาน T-VER โดยคาดว่าจะสามารถดูดซับและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 162,473 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี ขณะที่ปริมาณที่ได้รับการรับรองเป็นคาร์บอนเครดิตอยู่ที่ 14,440 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี เป็นโอกาสต่อยอดธุรกิจจากพื้นที่สวนยางควบคู่กับการผลิตวัตถุดิบ

Figure 4: STA Rubber Processing Capacity & Utilization Rate



Source: STA

- STA มีโรงงานแปรรูปยางธรรมชาติ 35 แห่ง กำลังการผลิตติดตั้งรวม 3.72 ล้านตันต่อปี โดยยังมีส่วนรองรับการเพิ่มปริมาณผลิต แบ่งเป็นโรงงานยางแท่ง 24 แห่ง น้ำยางข้น 9 แห่ง และยางแผ่นรมควัน 2 แห่ง กระจายอยู่ในไทย อินโดนีเซีย เมียนมา และกัมพูชา ขณะที่กำลังการผลิตที่เหมาะสมกับการเดินเครื่องอยู่ที่ 2.87 ล้านตันต่อปี ซึ่งใช้เป็นฐานคำนวณอัตราการใช้กำลังการผลิต โดยในครั้งแรกปี 69 อยู่ที่ 53% และคาดว่าจะทั้งปีจะอยู่ที่ 55% ทั้งนี้ บริษัทเพิ่มจุดรับซื้อวัตถุดิบจาก 46 แห่งในไตรมาส 1/69 เป็น 49 แห่งในไตรมาส 2/69 เพื่อสนับสนุนการจัดหาวัตถุดิบเข้าสู่โรงงาน

Figure 5: EUDR Implementation Timeline & STA Readiness



Source: STA

- STA เตรียมพร้อมรองรับ EUDR โดยใช้การตรวจสอบย้อนกลับแหล่งที่มาของยางธรรมชาติเป็นจุดขายให้ผู้ผลิตรายอื่น ตามข้อมูลบริษัท กฎระเบียบสินค้าปลอดการตัดไม้ทำลายป่าของสหภาพยุโรปมีกำหนดเริ่มบังคับใช้วันที่ 30 ธ.ค. 69 หากไม่มีการเลื่อนเพิ่มเติม ครอบคลุมสินค้าโภคภัณฑ์ 7 กลุ่ม รวมถึงยางธรรมชาติ โดยสินค้าต้องไม่เชื่อมโยงกับการตัดไม้ทำลายป่าหลังจากวันที่ 31 ธ.ค. 63 สามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งผลิต และผลิตรายอื่นได้ตามกฎหมายท้องถิ่น ทั้งนี้ ผู้ผลิตรายอื่นจำเป็นต้องจัดทำหลักฐานที่สอดคล้องกับข้อกำหนดดังกล่าว บริษัทจึงมองว่าความพร้อมด้านการตรวจสอบย้อนกลับจะช่วยเพิ่มโอกาสขายและอาจได้รับราคาส่วนเพิ่ม

Figure 6: Valuation method PER

Valuation			
Yearly	2026F	2027F	
Valuation PER			
Core Profit (Btm)	2,701	3,254	
Growth (%)	-734%	20%	
Core EPS	1.76	2.12	
Growth (%)	-734%	20%	
P/E Multiple			
5Y average	9.01	15.85	19.09
(+) 0.25SD	9.8	17.19	20.72
(+) 0.5SD	10.5	18.54	22.34
(+) 0.75SD	11.3	19.88	23.96
(+) 1SD	12.1	21.23	25.58
(-) 0.25SD	8.2	14.50	17.47
(-) 0.5SD	7.5	13.16	15.85
(-) 0.75SD	6.7	11.81	14.23
(-) 1SD	6.0	10.47	12.61

Source: LHSEC Estimates



STA
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	84,245	114,374	113,478	128,517	142,934
Total Cost	(76,082)	(103,552)	(106,398)	(116,051)	(128,640)
Gross profit	8,163	10,821	7,079	12,466	14,293
Other income	370	706	327	999	248
Finance income	526	408	235	242	249
GP + Other Income	9,059	11,936	7,641	13,707	14,791
SG&A	(8,063)	(7,973)	(8,226)	(8,520)	(9,291)
Share of profit : Associates & JVs	(107)	99	88	91	94
Operating profit	888	4,061	(496)	5,279	5,594
Finance costs	(1,422)	(1,721)	(1,512)	(1,349)	(1,412)
Core profit before taxes	(534)	2,340	(2,008)	3,929	4,181
Extra items	7	3	94	-	-
Profit before income taxes	(527)	2,343	(1,914)	3,929	4,181
Tax expense	71	(163)	508	(540)	(627)
Non-controlling interests	22	(510)	140	(300)	(300)
Net Profit	(434)	1,670	(1,266)	3,089	3,254
Extraordinary items	7	3	840	(388)	-
Core Profit	(441)	1,667	(426)	2,701	3,254
EBITDA	4,505	8,159	4,189	10,069	10,489
Core EPS (Bt)	(0.29)	1.09	(0.28)	1.76	2.12
EPS (Bt)	(0.28)	1.09	(0.82)	2.01	2.12

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	48,353	64,584	48,695	55,834	62,886
Total non-current assets	63,385	66,623	65,070	62,695	60,235
Total assets	111,737	131,208	113,765	118,529	123,121
Total current liabilities	14,766	39,760	25,308	27,230	28,769
Total non-current liabilities	28,825	21,752	22,251	23,240	24,275
Total liabilities	43,591	61,513	47,559	50,470	53,044
Total shareholders' equity	68,146	69,695	66,205	68,059	70,077

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Net cash from operating activities	2,887	(11,374)	13,853	1,496	3,359
Net cash from (used in) investing activities	(13,117)	(1,640)	(1,046)	(2,415)	(2,435)
Net cash from (used in) financing activities	(5,228)	14,356	(14,964)	419	510
Net increase (decrease) in cash	(15,514)	934	(2,655)	(500)	1,433

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-23.9%	35.8%	-0.8%	13.3%	11.2%
Gross profit growth	-48.4%	32.6%	-34.6%	76.1%	14.7%
SG&A growth	21.3%	1.1%	-3.2%	-3.6%	-9.1%
EBITDA growth	-52.9%	81.1%	-48.7%	140.4%	4.2%
Core profit growth	-111.7%	-477.9%	-125.5%	-734.3%	20.5%
Net profit growth	-109.1%	-484.6%	-175.8%	-344.1%	5.3%
GPM-sales	9.7%	9.5%	6.2%	9.7%	10.0%
EBITDA margin	5.3%	7.1%	3.7%	7.8%	7.3%
Core profit margin	-0.5%	1.4%	-0.4%	2.1%	2.3%
Net profit margin	-0.5%	1.4%	-1.1%	2.4%	2.3%
BV (Bt)	32.77	33.26	31.39	32.40	33.52
ROE	-0.9%	3.3%	-2.5%	6.3%	6.4%
ROA	-0.4%	1.4%	-1.0%	2.7%	2.7%

Key Assumptions

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Natural Rubber (Tons)	1,306,494	1,414,770	1,415,715	1,458,186	1,589,423
ASP per Kg		63	63	72	74
Rubber Gloves (M Pcs)	31,384	38,549	37,102	37,473	37,848
ASP per Pcs		0.64	0.64	0.65	0.65

Source: LHSEC Estimates

ESG

- STA ขับเคลื่อนธุรกิจสู่การเป็นผู้นำทางธรรมชาติครบวงจรสีเขียว โดยให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลตลอดห่วงโซ่อุปทาน อ้างอิงมาตรฐาน GRI และเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (SDGs) พร้อมได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ปี 68 ในระดับสูงสุด “AAA” และการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 รวมถึงได้รับรางวัล Best Sustainability Awards ในปี 68

E=Environment

- STA มุ่งลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการใช้พลังงานหมุนเวียน การหมุนเวียนน้ำกลับมาใช้ใหม่ และการลดของเสียตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน โดย ณ สิ้นปี 68 กลุ่มบริษัทมีกำลังผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ติดตั้งรวม 42.49 เมกะวัตต์ ควบคู่กับการจัดหาพลังงานธรรมชาติที่ตรวจสอบย้อนกลับได้และไม่เกี่ยวข้องกับการตัดไม้ทำลายป่า พร้อมนำมาตรฐาน ISO 14001 มาใช้บริหารจัดการสิ่งแวดล้อม เพื่อสนับสนุนเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 93

S=Social

- STA ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม โดยตรวจสอบสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านตลอดการดำเนินธุรกิจ และดูแลอาชีวอนามัยและความปลอดภัยตามมาตรฐาน ISO 45001 ซึ่งมีโรงงานได้รับการรับรอง 18 แห่งในปี 68 พร้อมพัฒนาทักษะพนักงานเพื่อรองรับเทคโนโลยีและ AI ส่งเสริมการจ้างงานผู้พิการ และสนับสนุนชุมชนผ่านการช่วยเหลือผู้ประสบภัย การบริจาคอุปกรณ์ทางการแพทย์ และกิจกรรมจิตอาสาในพื้นที่

G=Governance

- STA ยึดมั่นในการกำกับดูแลกิจการที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ โดยใช้กรอบ COSO ERM ในการบริหารความเสี่ยงและควบคุมภายใน พร้อมดำเนินนโยบายต่อต้านทุจริตและได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) อีกทั้งส่งเสริมลูกค้า SME ให้ร่วมประกาศเจตนารมณ์ต่อต้านการทุจริต จนได้รับรางวัล CAC Change Agent Award ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ในปี 68 รวมถึงจัดให้มีช่องทางแจ้งเบาะแสและมาตรการคุ้มครองผู้ร้องเรียน

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 และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชักนำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม 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=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 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)
60-2026		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