

ณัฐกร ศรีวิทย์, IAA

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

เดวิด โพธิ์คำ

Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | COMPANY FOCUS

Central Retail Corporation Public Company Limited

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	36.25	UPSIDE	+12%	TICKER	CRC
CLOSE	32.50	VALUATION	20.4x P/E	TOTAL SHARES	6,031m	SECTOR	COMM

3Q69F Food หนุนกำไรแกร่ง Hardline รับช่วงใน 4Q

- **คาดการณ์กำไร 3Q69F ที่ 1.79 พันล้านบาท (+37.9% YoY, -15.3% QoQ) หนุนจาก SSSG ของ Food +7% และ Fashion +1% ขณะที่ Hardline ยังหดตัว -2.5%**
- **คาด GPM ที่ 27.20% (+52 bps YoY) จาก Product Mix และไม่มี Clearance Sale ใน Fashion ประกอบกับภาระดอกเบี้ยลดลงหลังขาย Rinascente**
- **4Q69F ขึ้นตามฤดูกาลและแรงซื้อหลังน้ำท่วม โดย SSSG ต.ค. รว +4% นำโดย Hardline +7-9% จากความต้องการซ่อมแซมบ้าน ขณะที่ Food ยังโตดี + Mid-single digit**
- **ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร" เป้าหมายสิ้นปี 2570 ที่ 36.25 บาท หลังราคาสะท้อนการฟื้นตัวไปมากแล้ว ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 2570F โตชะลอเหลือ 8.4%**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์กำไร 3Q69F เติบโตแข็งแกร่ง** เราคาดการณ์กำไร 3Q69F อยู่ที่ 1.79 พันล้านบาท (+37.9% YoY, -15.3% QoQ) ขณะที่รายได้จากการขายและบริการคาดว่าจะอยู่ที่ 5.65 หมื่นล้านบาท (+4.2% YoY, +1.9% QoQ) หนุนจากการขยายสาขาและ SSSG ของธุรกิจ Food ที่คาดเติบโต +7.0% เร่งขึ้นจาก +3.0% ในไตรมาสก่อน จากการทำแคมเปญของ Tops และยอดขาย GO! Wholesale ที่ดีขึ้น และความต้องการสินค้าช่วงน้ำท่วมปลายไตรมาส ส่วน Fashion คาด SSSG พลิกเป็น +1.0% จาก -1.0% ในไตรมาสก่อน ได้แรงหนุนจากเทศกาลฟุตบอลโลกที่กระตุ้นความต้องการสินค้ากลุ่ม Sport/Lifestyle ขณะที่ Hardline ไม่รวม Nguyen Kim คาด SSSG อยู่ที่ -2.5% จากกำลังซื้อที่อ่อนแอและราคาเหล็กที่ลดลง
- **มาร์จิ้นยังขยายตัวต่อเนื่อง** เราคาด GPM ใน 3Q69F อยู่ที่ 27.20% (+52 bps YoY, -43 bps QoQ) หนุนจากการบริหารสินค้า การเพิ่มสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นสูง และการไม่มี Clearance Sale ในธุรกิจ Fashion เหมือนปีก่อน อย่างไรก็ตาม GPM ขยายตัว QoQ หลังผลบวกจากสต็อกต้นทุนต่ำของ Hardline ที่หมดไป ขณะที่คาด SG&A ต่อรายได้รวมลดลงเป็น 27.18% จาก 27.24% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 27.41% ในไตรมาสก่อน ประกอบกับภาระดอกเบี้ยที่ลดลงจากการขาย Rinascente ช่วยหนุนให้อัตรากำไรกึ่งกลางขยายตัวเป็น 2.94% (+90 bps YoY)
- **Hardline ขึ้นหนุนแนวโน้ม 4Q69F** เราคาด SSSG รวม QTD ของเดือน ต.ค. อยู่ที่ประมาณ +4% นำโดย Hardline ที่พลิกเติบโตราว +7-9% จากความต้องการทำความสะอาด ซ่อมแซมบ้าน และซื้อสินค้าทดแทนหลังน้ำลด ขณะที่ Food ยังเติบโตดีราว +4-6% แม้ Fashion หดตัวราว 1-3% จากฝนและน้ำท่วมกระทบจำนวนลูกค้าเข้าร้าน โดยเราคาดการณ์กำไร 4Q69F จะฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาลขายและยอดขายที่ดีขึ้น ซึ่งช่วยลดสัดส่วนต้นทุนคงที่ต่อรายได้ ทั้งนี้ ยังต้องติดตามความต่อเนื่องของยอดขาย Hardline หลังความต้องการซ่อมแซมบ้านคลี่คลายลง

คำแนะนำ

- **ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร" จากเดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2570 ที่ 36.25 บาท/หุ้น** หลังราคาหุ้นปรับตัวสะท้อนการเติบโตที่โดดเด่นของกำไรไปมากแล้ว ทำให้ Upside ระยะสั้นมีจำกัด ขณะที่เราคาดการณ์เติบโตของกำไรปี 2570F จะชะลอเหลือ 8.4% YoY ทั้งนี้ กำไรปี 9M69F คิดเป็น 69% ของประมาณการกำไรปีทั้งปีของเรา

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความไม่แน่นอนจากภูมิรัฐศาสตร์และภาวะเงินเฟ้อโลกที่กระทบต่อต้นทุนสินค้าและราคาพลังงาน** ควบคู่กับกำลังซื้อที่เปราะบางจากภาวะหนี้ครัวเรือนไทยที่สูงถึง 86% ของ GDP และพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปในเวียดนาม ในระยะยาวคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของธุรกิจได้

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	6,031
Par Value (฿)	1.00
Market Capitalization (฿m)	196,008
Estimated Free Float (%)	58.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	13.31% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	366.45
YTD Turnover Ratio (%)	53.50%
Statiscal Beta (Raw / Adjusted)	1.19 / 1.13
Constituent	SET50 / SET50FF / SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG / SETWB
Auditor	PRICEWATERHOUSE COOPERS ABAS LIMITED
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.90
Moody's	N/A
MSCI	A
Refinitiv	66.83
S&P	85.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 22 Apr 26

บริษัท ห้างหุ้นส่วน จำกัด	35.06%
Deutsche Bank AG Singapore PWM	4.61%
สำนักงานประกันสังคม	3.28%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.77%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	1.74%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	1.69%
UBS AG SINGAPORE BRANCH - FOR CLIENTS' ACCOUNTS	1.36%
นาย อิศเรศ จิราธิวัฒน์	1.32%
นาย ณรงค์ฤทธิ์ จิราธิวัฒน์	1.25%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	1.15%
นาย สหวิเศษ จิราธิวัฒน์	0.93%
นาย พิชัย จิราธิวัฒน์	0.88%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales (฿m)	226,713	228,377	234,432	241,622	247,758
EBITDA (฿m)	33,096	31,677	32,991	34,269	35,647
Core Profit (฿m)	8,869	8,123	9,911	10,747	11,655
Net Profit (฿m)	8,136	7,411	9,911	10,747	11,655
EPS (฿) (Core)	1.47	1.35	1.64	1.78	1.93
EPS Growth (%)	9%	-8%	22%	8%	8%
DPS (฿)	0.60	1.11	0.67	0.73	0.79
P/E (x)	22.1	24.1	19.8	18.2	16.8
D/P (%)	1.8%	3.4%	2.1%	2.2%	2.4%
BV (฿)	12.00	11.49	12.54	13.69	14.93
P/B (x)	2.7	2.8	2.6	2.4	2.2
ROE (%)	12.4%	11.5%	13.7%	13.6%	13.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งที่มีรูปแบบและประเภทสินค้าที่หลากหลาย (Multi-Format Multi-Category Omnichannel Retail และ Wholesale Platform) โดยผ่านการถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม

DIVIDEND POLICY

นโยบายการจ่ายปันผล 40 ของกำไรสุทธิจากงบการเงินรวม ภายหลังจากหักภาษี และการจัดสรรหนี้สาธารณะต่าง ๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายและบริษัทกำหนดไว้ในแต่ละปี

Figure 1 3Q26F Preview
CRC
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26F	%YoY
Revenue from sales & service	61,932	55,501	56,547	1.9%	54,260	4.2%	169,234	173,981	2.8%
Cost of sales	(45,851)	(40,168)	(41,167)	2.5%	(39,782)	3.5%	(125,146)	(127,186)	1.6%
Gross profit	16,081	15,333	15,381	0.3%	14,478	6.2%	44,089	46,794	6.1%
Other income	4,581	4,618	4,208	-8.9%	4,085	3.0%	12,767	13,407	5.0%
SG&A	(16,251)	(16,481)	(16,512)	0.2%	(15,893)	3.9%	(47,585)	(49,244)	3.5%
Other exp,inc (non recurring)	(99)	(70)	-		3		(330)	(169)	
Share of profit : Associates & JVs	165	116	98	-15.0%	80	23.0%	326	380	16.4%
Operating profit	4,477	3,516	3,175	-9.7%	2,753	15.3%	9,267	11,168	20.5%
Depre & Amortization	3,833	4,011	4,000	-0.3%	4,674	-14.4%	13,717	11,844	-13.7%
EBITDA	8,244	7,481	7,077	-5.4%	7,344	-3.6%	22,988	22,802	-0.8%
Finance costs	(783)	(812)	(814)	0.3%	(991)	-17.8%	(2,980)	(2,409)	-19.2%
Profit before income taxes	3,694	2,704	2,361	-12.7%	1,762	34.0%	6,287	8,759	39.3%
Tax expense	(803)	(578)	(492)	-14.9%	(476)	3.3%	(1,590)	(1,873)	17.7%
Profit (Loss) From Discontinued Operations (Rir)	-	-	-		106		408	-	
Non-controlling interests	102	82	79	-3.2%	91	-13.0%	323	263	-18.5%
Net Profit	2,789	2,044	1,790	-12.4%	1,301	37.6%	4,781	6,623	38.5%
Extraordinary items	(99)	(70)	-		3		(330)	(169)	
Core Profit	2,888	2,114	1,790	-15.3%	1,298	37.9%	5,111	6,792	32.9%
Core Profit (ex Rinascente)	2,888	2,114	1,790	-15.3%	1,192	50.2%	4,703	6,792	44.4%
Core EPS (Bt)	0.48	0.35	0.30	-15.3%	0.22	37.9%	0.85	1.13	32.9%

Source : Company, LHS Research

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26F	%YoY
GPM	25.97%	27.63%	27.20%	-43 bps	26.68%	+52 bps	26.05%	26.90%	+84 bps
SG&A to total revenue	-24.43%	-27.41%	-27.18%	-24 bps	-27.24%	-6 bps	-26.15%	-26.28%	+13 bps
EBITDA margin	12.39%	12.44%	11.65%	-80 bps	12.59%	-94 bps	12.63%	12.17%	-46 bps
Net profit margin	4.18%	3.39%	2.94%	-45 bps	2.23%	+71 bps	2.62%	3.53%	+90 bps
Core profit margin	4.33%	3.51%	2.94%	-57 bps	2.22%	+72 bps	2.80%	3.62%	+81 bps
Core profit margin (ex Rinascente)	4.33%	3.51%	2.94%	-57 bps	2.04%	+90 bps	2.58%	3.62%	+104 bps

Source : LHS Research

Figure 2 Key Assumption
Key Assumptions

Quarterly	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F
Same Store sale					
Fasion	-4.0%	-4.0%	-7.0%	-1.0%	1.0%
Hardline (ex Nguyen Kim)	-3.0%	-4.0%	-5.0%	0.0%	-2.5%
Food	-6.0%	-4.0%	2.0%	3.0%	7.0%

Source : LHS Research

CRC
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue from sales & service	226,713	228,377	234,432	241,622	247,758
Cost of sales	(166,811)	(168,171)	(171,223)	(175,991)	(179,965)
Gross profit	59,902	60,206	63,209	65,631	67,793
Other income	17,657	18,085	18,803	19,110	19,456
SG&A	(62,563)	(64,678)	(65,807)	(67,342)	(68,557)
Other exp,inc (non recurring)	(733)	(711)	-	-	-
Share of profit : Associates & JVs	215	483	488	493	498
Operating profit	14,478	13,384	16,693	17,891	19,190
Depre & Amortization	18,100	18,065	16,786	16,870	16,955
EBIT DA	33,096	31,677	32,991	34,269	35,647
Finance costs	(4,556)	(3,887)	(3,279)	(3,312)	(3,345)
Profit before income taxes	9,922	9,497	13,413	14,579	15,845
Tax expense	(2,289)	(2,402)	(3,016)	(3,297)	(3,601)
Profit (Loss) From Discontinued Operations (Rina)	1,003	691	-	-	-
Non-controlling interests	501	374	486	535	589
Net Profit	8,136	7,411	9,911	10,747	11,655
Extraordinary items	(733)	(711)	-	-	-
Core Profit	8,869	8,123	9,911	10,747	11,655
Core Profit (ex Rinascente)	7,866	7,432	9,911	10,747	11,655
Core EPS (Bt)	1.47	1.35	1.64	1.78	1.93

Statement of Financial Position

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash and cash equivalents	9,275	9,797	16,383	23,767	31,539
Trade and other current receivables	18,262	13,887	19,115	14,900	19,979
Inventories	47,462	43,455	49,113	46,033	51,261
Other current assets	1,041	3,155	3,155	3,155	3,155
Total current assets	76,041	70,294	87,766	87,854	105,933
Fixed assets (RoU, asset improve.)	126,736	109,474	110,021	110,571	111,124
Other non-current assets	88,272	67,080	67,080	67,080	67,080
Total assets	291,049	246,849	264,868	265,506	284,138
Trade payables	61,750	53,239	63,837	56,499	66,554
ST & CP of LT loans	61,642	44,506	44,951	45,401	45,855
Short-term loans from related parties	25	65	65	66	66
Current portion of lease liabilities	6,622	5,191	5,243	5,295	5,348
Other current liabilities	945	4,510	4,510	4,510	4,510
Total current liabilities	130,984	107,510	118,605	111,770	122,333
Lease liabilities - net of current portion	45,235	31,594	31,910	32,229	32,552
Long-term loans from financial institution	21,065	16,747	16,914	17,083	17,254
Debentures	6,995	8,637	8,723	8,811	8,899
Other non-current liabilities	14,389	13,073	13,073	13,073	13,073
Total liabilities	218,668	177,561	189,227	182,967	194,111
Issued And Paid-Up Share Capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total shareholders' equity	72,381	69,287	75,641	82,539	90,027

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Profit for the period	8,637	7,786	10,397	11,283	12,244
Net cash from operating activities	29,377	32,216	30,176	31,423	32,291
Net cash from investing activities	(20,561)	1,669	(20,613)	(20,733)	(20,853)
Net cash from financing activities	(13,766)	(32,834)	(2,976)	(3,307)	(3,666)
Net increase (decrease) in cash	(4,950)	1,051	6,586	7,383	7,772

Source : Company, LHS Research

Financial Ratios

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales growth	-2.0%	0.7%	2.7%	3.1%	2.5%
Gross profit growth	-9.9%	0.5%	5.0%	3.8%	3.3%
SG&A growth	10.5%	-3.4%	-1.7%	-2.3%	-1.8%
EBITDA growth	4.7%	-4.3%	4.1%	3.9%	4.0%
Core profit growth	8.6%	-8.4%	22.0%	8.4%	8.4%
EPS growth	8.6%	-8.4%	22.0%	8.4%	8.4%
GPM	26.4%	26.4%	27.0%	27.2%	27.4%
SG&A to total revenue	25.6%	26.2%	26.0%	25.8%	25.7%
EBITDA margin	13.5%	12.9%	13.0%	13.1%	13.3%
Core profit margin	3.6%	3.3%	3.9%	4.1%	4.4%
Current ratio (x)	0.58	0.65	0.74	0.79	0.87
A/R Turnovers	12	14	14	14	14
A/R Days	29	25	25	25	25
Inventory Turnovers	4	4	4	4	4
Inventory Days	101	97	97	97	97
A/P Turnovers	3	3	3	3	3
A/P Days	134	123	123	123	123
IBD / Equity (x)	1.96	1.54	1.43	1.32	1.22
Net IBD / Equity (x)	1.83	1.40	1.21	1.03	0.87
Debt to EBITDA	4.28	3.37	3.27	3.18	3.09
BV (Bt)	12.00	11.49	12.54	13.69	14.93
ROE (Core)	12.4%	11.5%	13.7%	13.6%	13.5%
ROA (Core)	3.1%	3.0%	3.9%	4.1%	4.2%

Source : LHS Research

ESG

- CRC ดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการเติบโตอย่างยั่งยืนตามเจตนารมณ์ “Retail and Wholesale for All” และปรัชญา CRC Care ที่ครอบคลุมผู้มีส่วนได้เสียใน 7 มิติ ได้แก่ Economy, Customer, Partner, People, Community, Environment และ Governance โดยบูรณาการประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลเข้ากับกลยุทธ์และการบริหารความเสี่ยงขององค์กร เพื่อสร้างการเติบโตที่มีคุณค่าและเติบโตไปพร้อมกับทุกภาคส่วน บริษัทมุ่งลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่อุปทาน ยกระดับคุณภาพชีวิตและลดความเหลื่อมล้ำในสังคม ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใสและมีจริยธรรม พร้อมขับเคลื่อนสู่เป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2593 สะท้อนความมุ่งมั่นในการสร้างคุณค่าในระยะยาวแก่ธุรกิจ ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ทั้งนี้ CRC ได้รับ SET ESG Ratings ระดับ AAA และได้รับเลือกเป็นหุ้นยั่งยืนต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 รวมถึงได้รับเลือกให้อยู่ใน The Dow Jones Best-in-Class Indices สะท้อนพัฒนาการด้านความยั่งยืนในระดับสากล

E=Environment

- CRC ให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่อุปทานภายใต้กลยุทธ์ ReNEW โดยมุ่งเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและทรัพยากร ควบคู่กับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อเดินหน้านำสู่เป้าหมาย Net Zero บริษัทขยายการติดตั้งโซลาร์เซลล์บนหลังคาศูนย์การค้า อาคาร และคลังสินค้า ส่งเสริมการใช้รถบรรทุกและรถจักรยานยนต์ไฟฟ้า ตลอดจนติดตั้งอุปกรณ์ประหยัดพลังงาน ซึ่งช่วยลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าได้มากกว่า 97,000 ตันต่อปี นอกจากนี้ ยังผลักดันการใช้วัสดุที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม การ Upcycle และการลดพลาสติก รวมถึงบริหารจัดการขยะและอาหารส่วนเกินอย่างเป็นระบบ โดยในปี 2568 ท็อปส์และโก โฮลเซลล์ สามารถช่วยลดขยะอาหารได้กว่า 242 ตัน พร้อมเดินหน้านำโครงการ “Love the Earth: Zero Waste” เพื่อพัฒนาโมเดลจัดการขยะแบบครบวงจร สะท้อนการใช้ขนาดเครื่องใช้ธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งของ CRC เป็นกลไกสำคัญในการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและสนับสนุนเศรษฐกิจหมุนเวียนในระยะยาว

S=Social

- CRC ขับเคลื่อนมิติด้านสังคมภายใต้ปรัชญา CRC Care โดยมุ่งสร้างคุณค่าร่วมและยกระดับคุณภาพชีวิตของลูกค้า พนักงาน คู่ค้า เกษตรกร ชุมชน และผู้มีส่วนได้เสีย พร้อมลดความเหลื่อมล้ำและสนับสนุนเศรษฐกิจฐานรากผ่านเครือข่ายธุรกิจที่ครอบคลุมทั้งประเทศไทยและเวียดนาม ตัวอย่างสำคัญ ได้แก่ โครงการ JingJai Farmers' Market ที่สนับสนุนเกษตรกรท้องถิ่นกว่า 40 ร้านจาก 23 จังหวัด เพื่อเพิ่มช่องทางจำหน่ายสินค้าและสร้างรายได้ที่ยั่งยืน ขณะที่ในช่วงอุทกภัยภาคใต้ บริษัทให้ความช่วยเหลือผู้ประสบภัยด้วยสิ่งของจำเป็นมูลค่ากว่า 30 ล้านบาท นอกจากนี้ CRC Vietnam ยังดำเนินโครงการ “One Mall, One School” โดยเปิดและส่งมอบอาคารเรียนใหม่แล้ว 15 แห่ง ครอบคลุมนักเรียนกว่า 8,700 คน เพื่อเพิ่มโอกาสทางการศึกษาและพัฒนาชุมชนในระยะยาว ขณะเดียวกัน CRC ยังให้ความสำคัญกับการพัฒนาบุคลากรและการสร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี เพื่อสร้างองค์กรที่เติบโตไปพร้อมกับพนักงาน ชุมชน และสังคมอย่างยั่งยืน

G=Governance

- CRC ให้ความสำคัญกับการสร้างความเชื่อมั่นผ่านระบบบรรษัทภิบาลที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และตรวจสอบได้ โดยบูรณาการหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเข้ากับการบริหารความเสี่ยง การควบคุมภายใน และการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม บริษัทมีการทบทวนและปรับปรุงกฎบัตร นโยบาย ตลอดจน คู่มือการกำกับดูแลกิจการที่ดีและจรรยาบรรณองค์กรเป็นประจำทุกปี เพื่อให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ กฎหมาย กฎเกณฑ์ และแนวปฏิบัติที่ดี พร้อมให้ความสำคัญกับการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดย CRC ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) และมีการผลักดันบริษัทในเครือเข้าสู่กระบวนการรับรองเพิ่มเติม สะท้อนแนวทางการกำกับดูแลที่มุ่งรักษาสมาคมระหว่างความโปร่งใส ความรับผิดชอบ และประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ เพื่อเสริมความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้น นักลงทุน คู่ค้า และผู้มีส่วนได้เสีย พร้อมสนับสนุนการเติบโตของ CRC อย่างมั่นคงและยั่งยืนในระยะยาว

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 ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น 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