LH Securities

THAILAND | COMPANY FOCUS

RATCH Group Public Company Limited

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	42.00	UPSIDE	+20%	TICKER	RATCH
CLOSE	34.90	VALUATION	0.9x 27F BV	TOTAL SHARES	2,175m	SECTOR	ENERGY

ณัฐกร ศรีภูไพ
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

ใกล้จะประกาศความร่วมมือกับธุรกิจ Data Center ขนาดใหญ่

- *RATCH อัพเดทว่า ใกล้จะประกาศความร่วมมือกับธุรกิจ Data Center ขนาดใหญ่ 1,300 GW เร็ว ๆนี้ หลังจากผ่านการพูดคุยมาอย่างยาวนาน RATCH มองว่าโครงการนี้น่าสนใจและมีผลตอบแทนที่เหมาะสม*
- *RATCH อัพเดทว่า มีความเป็นไปได้ที่ภาครัฐจะทำการขยายอายุโครงการ IPP เดิม ซึ่ง RATCH อาจเข้าร่วมด้วย จากโรง RG เดิมบางส่วน อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนจะต่ำกว่าการทำ Data Center*
- *ต้นทุนการเงินเฉลี่ยลดลงมาก จากการออกหุ้นกู้ Green Bond ชุดใหม่ด้วยต้นทุนที่ต่ำลงมาก*
- *คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากการเปลี่ยนภาพจาก "หุ้นปันผล" เป็น "หุ้นเติบโต" จากธุรกิจ Data Center และโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ในอินโดนีเซีย ซึ่งจะหนุนการเติบโตให้เด่นขึ้น ขณะเดียวกัน กำไรระยะสั้นแข็งแกร่งหนุนโดยหินกอง และ Paiton*

ประเด็นการลงทุน

- ***ใกล้จะประกาศความร่วมมือกับธุรกิจ Data Center ขนาดใหญ่*** ในการประชุมนักวิเคราะห์ RATCH ได้อัพเดทความคืบหน้าโครงการ Data Center ว่า ใกล้จะประกาศความร่วมมือกับผู้ประกอบธุรกิจ Data Center ขนาดใหญ่ เร็วๆนี้ หลังจากผ่านการพูดคุยมาอย่างยาวนาน หลังจากนั้นจะเข้าสู่ขั้นตอน Due Diligence ราว 4-6 เดือน ขนาดของธุรกิจ Data Center จะใหญ่ถึง 1,300 MW ซึ่ง RATCH มีโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่พร้อมสาธารณูปโภค และโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ สนับสนุนโครงการได้ทันที RATCH มองว่าโครงการนี้น่าสนใจและมีผลตอบแทนที่เหมาะสม สูงกว่าการทำ IPP Extension
- ***การทำ IPP Extension*** RATCH อัพเดทว่า มีความเป็นไปได้ที่ภาครัฐจะขยายอายุโครงการ IPP เดิม ออกไปอีก 7 ปี เพื่อสนับสนุนความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น และทดแทนการก่อสร้าง IPP ใหม่ซึ่งอาจใช้เวลานานกว่าเดิมในการพัฒนาโครงการ จากข้อจำกัดการหา Gas Turbine ใหม่ RATCH กล่าวว่า อาจพิจารณาแบ่งโรง RG บางส่วน 1 Block หรือ 700 MW เพื่อร่วมโครงการนี้
- ***โอกาสจากโครงการในอินโดนีเซีย*** RATCH ร่วมกับพันธมิตรอยู่ระหว่างเตรียมพร้อมเข้าร่วมประมูลโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซขนาดใหญ่ในอินโดนีเซียหลาย GW ซึ่งมากกว่าคราวก่อนที่ระบุไว้ 1 GW เป็นพื้นที่ส่วนขยายเดิมของโรง Paiton และพื้นที่อื่นๆ ในอินโดนีเซีย โครงการนี้อยู่ภายใต้แผนพัฒนากำลังไฟฟ้าระยะยาวของอินโดนีเซีย
- ***ต้นทุนการเงินลดต่ำลงมาก*** ต้นทุนการเงินเฉลี่ยล่าสุดของ RATCH อยู่ที่ราว 4% ลดลงมาก -60bps YoY จากการออกหุ้นกู้ใหม่ Green Bond และ Green Loan ด้วยต้นทุนการเงินที่ต่ำลงมาก RATCH เพิ่งออกหุ้นกู้ชุดใหม่ 5 พันลบ. แบบ Zero Coupon อายุ 3 ปี ด้วยอัตราดอกเบี้ยเพียง 1.6% ซึ่งมี Premium จาก Government Bond เพียงแค่ 25bps เท่านั้น เรามองว่าต้นทุนการเงินจะลดต่ำลงอีก ตามการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่ดอกเบี้ยต่ำ ทดแทนหุ้นกู้/เงินกู้เดิม ที่ทยอยครบกำหนด

คำแนะนำ

- ***คงคำแนะนำ "ซื้อ"*** ด้วยมุมมองว่าภาพของ RATCH กำลังจะเปลี่ยนไปจาก "หุ้นปันผล" เป็น "หุ้นเติบโต" จากการทำโครงการ Data Center ขนาดใหญ่ ซึ่งหนุนการเติบโตที่เด่นขึ้นในอนาคต และใกล้จะประกาศความร่วมมือกับพันธมิตรเร็วๆนี้ รวมถึงโอกาสจากโครงการขนาดใหญ่ในอินโดนีเซีย แนวโน้มกำไรระยะสั้นแข็งแกร่งจากพอร์ตโรงไฟฟ้าที่กระจายตัว และโรงไฟฟ้ามีศักยภาพทำกำไรสูงอย่างหินกอง และ Paiton D/P ปัจจุบันอยู่ที่ 4.3%

ปัจจัยเสี่ยง

- ***ความล่าช้าของโครงการลงทุน*** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- ***การหยุดซ่อมนอกแผน*** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,175
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	75,908
Estimated Free Float (%)	45.9%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	2.3% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	100
YTD Turnover Ratio (%)	9%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.79 / 0.93
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETHD / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	54.90
Moody's	n.a.
MSCI	BB
Refinitiv	61.02
S&P	58.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 9 Sep 26

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	45.00%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	5.90%
สำนักงานประกันสังคม	4.68%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.02%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.36%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.22%
นายประทีป ตั้งมติธรรม	0.87%
นายสมชาย ลิ้มถิรคุณ	0.73%
นายมิน เธียรวร	0.69%
นางสมหมาย ลิ้มถิรคุณ	0.55%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	33,133	27,082	45,763	44,023
Total Revenue (Btm)	35,405	29,022	47,483	45,771
EBITDA (Btm)	15,680	14,598	16,146	16,536
Core Profit (Btm)	6,106	5,404	5,933	6,184
Net Profit (Btm)	6,127	6,220	5,933	6,184
Core EPS (Bt)	2.81	2.48	2.73	2.84
Core EPS Growth (%)	39.8%	-11.5%	9.8%	4.2%
DPS (Bt)	1.60	1.60	1.50	1.50
P/E (Core) (x)	12.4	14.0	12.8	12.3
D/P (%)	4.6%	4.6%	4.3%	4.3%
BV (Bt)	44.77	42.97	44.66	46.47
P/B (x)	0.78	0.81	0.78	0.75
EV/EBITDA (x)	10.80	13.02	11.87	12.02
ROE (%)	6.3%	6.5%	6.2%	6.2%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวม หลังจากหักเงินทุนสำรองตามกฎหมายและเงินทุนสำรองอื่นๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

RATCH

Financial Highlight Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	%QoQ	%YoY
Sales	4,910	8,989	9,516	10,646	12,177	14%	148%
Financial lease	431	1,181	1,202	1,022	1,085	6%	152%
Total sales	**5,341**	**10,169**	**10,718**	**11,668**	**13,262**	**14%**	**148%**
Gross profit	1,383	1,169	2,140	1,668	1,804	8%	30%
Other revenue	333	810	320	500	875	75%	163%
SG & A	(659)	(1,012)	(966)	(832)	(661)	21%	0%
Share of profit	2,221	1,014	1,284	1,526	1,869	22%	-16%
Extra items	254	(298)	(96)	88	(5)		
Core profit	**1,932**	**1,073**	**1,324**	**1,312**	**2,222**	**69%**	**15%**
Net profit	**2,168**	**775**	**1,228**	**1,400**	**2,218**	**58%**	**2%**
Key Drivers							
Sales							
RG : Ratchaburi Power Plants	1,365	934	553	521	539	4%	-61%
HKP : Hin Kong Power		5,149	5,567	6,499	7,961	22%	
RAC : RATCH-Australia	1,402	1,097	1,442	1,273	1,253	-2%	-11%
RCO : RATCH Cogeneration	750	649	627	787	828	5%	10%
RPE : Ratch Pathana Energy	687	715	682	791	771	-3%	12%
RER : RATCH Energy Rayong	525	410	500	634	663	5%	26%
CS : Hydro in Vietnam	46	54	35	37	46	23%	0%
FRD : Hydro in Indonesia	89	(61)	57	56	57	2%	-36%
Total sales	**4,865**	**8,948**	**9,463**	**10,599**	**12,119**	**14%**	**149%**
EBITDA							
RG	438	179	244	160	157	-2%	-64%
HKP		929	1,019	841	1,005	20%	
RAC	797	543	772	683	835	22%	5%
RCO	158	136	148	148	123	-17%	-22%
RPE	140	82	116	87	28	-68%	-80%
RER	144	102	145	161	153	-5%	6%
Total EBITDA	**1,677**	**1,971**	**2,444**	**2,080**	**2,301**	**11%**	**37%**
EBITDA margin	**29.6%**	**18.0%**	**22.1%**	**17.1%**	**16.3%**		
Share of profit (Core)							
Hongsa	766	212	468	734	718	-2%	-6%
HKP	236	(26)	-	-	-		
RPCL	55	(26)	-	118	110	-7%	99%
PNPC	86	102	46	77	12	-84%	-86%
SEAN (NN2)	258	89	65	60	102	72%	-60%
RW COGEN & NNEG	83	63	69	13	44	255%	-46%
Yandin	10	49	71	4	4	-5%	-58%
Paiton	628	377	408	638	673	6%	7%
Others	182	242	164	(43)	162	478%	-11%
Total share of profit (Core)	**2,303**	**1,081**	**1,292**	**1,600**	**1,826**	**14%**	**-21%**
Total share of profit (Total)	**2,221**	**1,014**	**1,284**	**1,526**	**1,869**	**22%**	**-16%**
Total share of profit (Extra)	**(83)**	**(67)**	**(8)**	**(74)**	**43**	**158%**	**152%**

RATCH

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total sales	**43,675**	**33,133**	**27,082**	**45,763**	**44,023**
Gross profit	**5,920**	**5,834**	**5,335**	**7,809**	**7,587**
Total Revenues	**9,078**	**8,107**	**7,275**	**9,529**	**9,335**
Administrative expenses	(3,037)	(3,253)	(3,282)	(3,479)	(3,549)
Share of profit : associates & JVs	3,815	6,798	6,897	6,240	6,739
Operating profit	**9,856**	**11,652**	**10,890**	**12,290**	**12,525**
Finance costs	(4,443)	(4,447)	(4,332)	(4,570)	(4,527)
Profit before taxes	**5,413**	**7,205**	**6,558**	**7,720**	**7,998**
Extra items (FX & Derivatives)	**926**	**24**	**885**	**-**	**-**
Profit before income taxes	**6,339**	**7,228**	**7,443**	**7,720**	**7,998**
Income taxes	(860)	(907)	(575)	(772)	(800)
Net Profit	**5,167**	**6,127**	**6,220**	**5,933**	**6,184**
Core Profit	4,367	6,106	5,404	5,933	6,184
EBITDA	13,921	15,680	14,598	16,146	16,536
EPS (Bt)	2.38	2.82	2.86	2.73	2.84

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	**41,618**	**26,044**	**36,337**	**31,050**	**29,938**
Total assets	**213,479**	**214,337**	**238,004**	**238,626**	**249,319**
Total current liabilities	**33,127**	**23,041**	**29,729**	**30,405**	**31,162**
Total liabilities	**106,345**	**107,963**	**130,357**	**127,295**	**134,052**
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	**107,133**	**106,374**	**107,646**	**111,332**	**115,268**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	**5,479**	**6,321**	**6,868**	**6,948**	**7,199**
Net cash from operating activities	**10,745**	**8,143**	**12,351**	**14,009**	**8,793**
Net cash from investing activities	**(4,752)**	**(22,487)**	**4,205**	**(7,715)**	**(8,115)**
Net cash from financing activities	**(16,884)**	**(1,879)**	**(10,107)**	**(11,571)**	**(1,789)**
Net increase (decrease) in cash	**(10,891)**	**(16,223)**	**6,449**	**(5,277)**	**(1,112)**

Key Financial Ratios — Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-41.6%	-24.1%	-18.3%	69.0%	-3.8%
Share of profit growth	-29.2%	78.2%	1.5%	-9.5%	8.0%
EBITDA growth	15.1%	12.6%	-6.9%	10.6%	2.4%
Core profit growth	-18.0%	39.8%	-11.5%	9.8%	4.2%
Net profit growth	-10.6%	18.6%	1.5%	-4.6%	4.2%
Gross profit margin	13.6%	17.6%	19.7%	17.1%	17.2%
EBITDA margin	27.5%	37.2%	40.6%	30.1%	31.5%
Core profit margin	8.6%	14.5%	15.0%	11.0%	11.8%
Net profit margin	10.2%	14.5%	17.3%	11.0%	11.8%
BV (Bt)	45.06	44.77	42.97	44.66	46.47
ROE	5.3%	6.3%	6.5%	6.2%	6.2%
ROA	2.3%	2.9%	2.8%	2.5%	2.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

RATCH

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total sales	**5,341**	**10,169**	**10,718**	**11,668**	**13,262**
Gross profit	**1,383**	**1,169**	**2,140**	**1,668**	**1,804**
Total Revenues	**1,716**	**1,978**	**2,460**	**2,168**	**2,679**
Administrative expenses	(659)	(1,012)	(966)	(832)	(661)
Share of profit : associates & JVs	2,221	1,014	1,284	1,526	1,869
Operating profit	**3,277**	**1,981**	**2,777**	**2,862**	**3,887**
Finance costs	(1,092)	(1,202)	(1,161)	(1,139)	(1,159)
Profit before taxes	**2,185**	**778**	**1,615**	**1,723**	**2,728**
Extra items (FX & Derivatives)	**254**	**312**	**(96)**	**88**	**(5)**
Profit before income taxes	**2,439**	**1,090**	**1,520**	**1,810**	**2,724**
Income taxes	(170)	129	(32)	(150)	(117)
Net Profit	**2,168**	**775**	**1,228**	**1,400**	**2,218**
Core Profit	1,932	426	1,322	1,319	2,222
EBITDA	4,232	2,881	3,750	3,871	4,914
EPS (Bt)	1.00	0.36	0.56	0.64	1.02

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total current assets	**27,529**	**36,337**	**35,397**	**40,426**	**40,617**
Total assets	**211,428**	**238,004**	**239,183**	**245,655**	**247,341**
Total current liabilities	**28,483**	**29,729**	**33,558**	**36,609**	**42,153**
Total liabilities	**108,093**	**130,357**	**125,660**	**131,235**	**129,584**
Issued and paid-up share capital	21,750	21,750	21,750	21,750	21,750
Total shareholders' equity	**103,335**	**107,646**	**113,523**	**114,421**	**117,756**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Profit	**2,269**	**1,219**	**1,488**	**1,660**	**2,606**
Net cash from operating activities	**2,525**	**5,842**	**2,646**	**2,256**	**4,203**
Net cash from investing activities	**604**	**5,381**	**2,924**	**(1,006)**	**2,334**
Net cash from financing activities	**(2,905)**	**(3,885)**	**(9,055)**	**1,024**	**(5,947)**
Net increase (decrease) in cash	**225**	**7,339**	**(3,485)**	**2,274**	**589**

Key Financial Ratios — Unit : %

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales growth	-40.1%	54.2%	99.7%	88.1%	148.3%
Share of profit growth	9.1%	-31.7%	4.2%	-37.2%	-15.9%
EBITDA growth	-4.0%	0.2%	18.1%	-10.2%	16.1%
Core profit growth	-7.6%	-41.6%	53.0%	-40.6%	15.0%
Net profit growth	30.8%	20.8%	0.7%	-32.0%	2.3%
Gross profit margin	25.9%	11.5%	20.0%	14.3%	13.6%
EBITDA margin	53.6%	24.0%	30.4%	28.3%	30.7%
Core profit margin	24.5%	3.6%	10.7%	9.6%	13.9%
Net profit margin	27.5%	6.5%	10.0%	10.2%	13.9%
BV (Bt)	43.54	42.97	45.64	46.30	47.67
ROE	9.2%	3.3%	5.1%	5.6%	8.7%
ROA	4.1%	1.4%	2.1%	2.3%	3.6%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- RATCH ได้กำหนดยุทธศาสตร์ Triple S Strategy (Strength-Synergy-Sustainability) โดย Sustainability Strategy เป็นหนึ่งในกลยุทธ์สำคัญ คือ สนับสนุนพลังงานทดแทน ใส่ใจสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เพื่อความมั่นคงอย่างยั่งยืน RATCH ได้บริหารจัดการและกำกับดูแลและจัดการความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมมาภิบาล ทั้งในระดับโครงการและองค์กรอย่างรอบด้านและต่อเนื่อง โดยมีคณะกรรมการธรรมาภิบาลและความยั่งยืนได้ติดตามการดำเนินงานด้านความยั่งยืน โดยมีความก้าวหน้าทั้งการปรับแนวปฏิบัติการกำกับกิจการที่ดีให้สอดคล้องกับหลักการ CG Code การกำหนดกลยุทธ์ความยั่งยืนและเป้าหมาย ซึ่งประกอบด้วย 5 ประเด็นสำคัญ ได้แก่ การสร้างความผูกพันกับชุมชน การเคารพสิทธิมนุษยชน การบริหารซัพพลายเชน การสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศดำเนินธุรกิจ

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการขยายธุรกิจพลังงานทดแทนผ่านการร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้ากับพันธมิตรเดิมคือการลงทุนซื้อโรงไฟฟ้าของกลุ่มเน็กส์ซิฟ เอ็นเนอร์จี และจัดตั้งบริษัทร่วมทุนเพื่อพัฒนาโครงการในไทย ออสเตรเลีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์ โดยปัจจุบันมีสัดส่วนกำลังผลิตจากพลังงานทดแทน 19.5% คาดว่าจะเพิ่มเป็น 20% ในปี 2566 และเพิ่มเป็น 25% ในปี 2570 และเพิ่มเป็น 4,000 MW ในปี 2578 นอกจากนั้น RATCH ยังให้ความสำคัญกับการจัดการคุณภาพสิ่งแวดล้อมและความหลากหลายทางชีวภาพ คิดค้นและแสวงหาแนวทางและวิธีการลดใช้ทรัพยากรและพลังงาน ตลอดจนลดการปล่อยมลสาร ของเสีย และก๊าซเรือนกระจก เพื่อป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ชุมชน และสังคมให้น้อยที่สุด และกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการผลิตไฟฟ้าและการดำเนินธุรกิจของบริษัท กำหนดวิธีการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีต่อการผลิต และธุรกิจ แสวงหามาตรการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ และวิธีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพื่อให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน

S=Social

- RATCH ให้ความสำคัญในด้านสังคมผ่าน 3 ด้านคือ 1) ด้านความปลอดภัย จะเน้นกระตุ้นจิตสำนึกและปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัย การปกป้องดูแลสิ่งแวดล้อมและความรับผิดชอบต่อสังคม; 2) ด้านสิทธิมนุษยชน จะเน้นเคารพในศักดิ์ศรีความเป็นมนุษย์และปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียม ดูแลและคุ้มครองความปลอดภัยแก่พนักงาน ลูกจ้าง และทรัพย์สินของบริษัท; และ 3) ด้านชุมชนและสังคม ลงทุนพัฒนาศักยภาพด้านความสามารถของพนักงาน ด้วยการสนับสนุนการอบรมให้ความรู้และทรัพยากรที่จำเป็นต่างๆ พร้อมทั้งสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย กระตุ้นให้เกิดความคิดสร้างสรรค์ และทำงานได้เต็มศักยภาพและขีดความสามารถ

G=Governance

- RATCH ยึดถือหลักคุณธรรมและโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจและปฏิบัติงาน พร้มทั้งปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ วิธีการและมาตรการที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดไว้และที่สากลยึดถือปฏิบัติ โดยมีเป้าหมายเป็นองค์การที่การบริหารจัดการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) และหลักปฏิบัติด้านความยั่งยืน หรือ ESG ที่เป็นมาตรฐานสากล เป็นองค์กรสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) และรักษาผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีบริษัทจดทะเบียนให้คงอยู่ในระดับ 5 ดาว

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

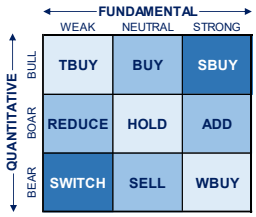
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 "ความแข็งแรงของราคาหุ้น" (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



ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เต็มมูลค่า 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 อย่างง่ายๆ 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

สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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