

Global Power Synergy Public Company Limited

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	59.00	UPSIDE	+31%	TICKER	GPSC
CLOSE	45.00	VALUATION	1.5x 24F BV	TOTAL SHARES	2,820m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,820
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	126,888
Estimated Free Float (%)	24.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	1.95% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	421
YTD Turnover Ratio (%)	55%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.38 / 1.13
ROIC / WACC (%) 2022A	1.7% / 6.2%
ROE / COE (%) 2022A	0.7% / 9.6%
Constituent	DJSI / SET50 / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	61.88
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	59.46
S&P	88.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 7 Sep 23

บมจ. ปตท.	47.27%
บมจ. ไทยออยล์	10.00%
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	10.00%
บจ. สยาม แมเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	7.96%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	2.42%
สำนักงานประกันสังคม	1.56%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.10%
กองทุนเปิด กรุงศรีหุ้นระยะยาวบิแนล LTF	0.51%
State Street Europe Limited	0.44%
นายสมภาพ ดิธธนชาติกุล	0.40%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Btm)	74,874	123,685	106,414	108,653
Total Revenue (Btm)	76,277	124,757	107,520	109,807
EBITDA (Btm)	20,914	12,775	20,182	22,170
Core Profit (Btm)	6,109	(827)	4,390	5,633
Net Profit (Btm)	7,319	891	4,390	5,633
Core EPS (Bt)	2.17	(0.29)	1.56	2.00
Core EPS Growth (%)	-18.6%	-113.5%	631.1%	28.3%
DPS (Bt)	1.50	0.50	0.80	1.20
P/E (Core) (x)	20.8	(153.5)	28.9	22.5
D/P (%)	3.3%	1.1%	1.8%	2.7%
BV (Bt)	38.42	37.14	38.64	39.38
P/B (x)	1.17	1.21	1.16	1.14
EV/EBITDA (x)	11.1	19.7	12.6	11.4
ROE (%)	6.9%	0.8%	4.1%	5.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

เป็นแกนนำในการดำเนินธุรกิจไฟฟ้า เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจของกลุ่ม ปตท. และอุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ อีกทั้งมุ่งเน้นในการพัฒนาธุรกิจระบบเก็บพลังงาน เพื่อก้าวเป็นบริษัทไฟฟ้าชั้นนำด้าน

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินของบริษัทฯ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามที่กฎหมายกำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

มุ่งหาแนวทางเพื่อลดผลกระทบจากการปรับค่า Ft

- GPSC มุ่งหาแนวทางเพื่อลดผลกระทบจากการปรับค่า Ft ผ่านการทำสัญญาแบบใหม่ที่ราคาขายไฟฟ้าอิงกับราคาก๊าซธรรมชาติ ซึ่งจะช่วยให้กำไรเสถียรภาพมากขึ้น
- การเพิ่มสัดส่วน Renewable เป็น 50% จะช่วยหนุนให้กำไรเติบโตสูงและลดการพึ่งพากราจากธุรกิจ SPP ลงไปได้
- มองว่าราคาหุ้น GPSC ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากประเด็นการปรับค่า Ft แต่ด้วยมีประเด็นบวกระยะยาวและ Valuation ไม่แพง ทำให้ยังแนะนำ "ซื้อ"

ประเด็นการลงทุน

- **มุ่งหาแนวทางเพื่อลดผลกระทบจากการปรับค่า Ft** GPSC ตระหนักดีว่าการปรับค่า Ft ของภาครัฐทุกสี่เดือนมีผลกระทบโดยตรงต่อแนวโน้มกำไร เนื่องจากราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรมในปัจจุบัน อิงค่า Ft จึงได้เริ่มทำสัญญาแบบใหม่กับลูกค้ารายใหม่และลูกค้ารายเดิมที่ต่ออายุสัญญาด้วยราคาขายไฟฟ้าที่อิงกับราคาก๊าซธรรมชาติ ("Gas link") เพื่อให้กำไรเสถียรภาพมากขึ้นและมองว่าจะส่งผลดีในระยะยาวทั้งต่อ GPSC และฝั่งลูกค้า โดยปัจจุบันทำสัญญา Gas link ได้แล้ว 15% ของลูกค้าทั้งหมดและคาดเพิ่มเป็น 25% ในปีหน้า เรายังคงมองต่อพัฒนาการธุรกิจเพราะจะช่วยลดความผันผวนของกำไรในระยะยาวลงได้
- **ตั้งเป้าหมายเพิ่มสัดส่วน Renewable เป็น 50%** GPSC ตั้งเป้าหมายเพิ่มพอร์ตกำลังผลิตไฟฟ้าจาก 6,415 MWe ณ ปัจจุบัน เป็น 8,941 MWe ในปี 68 โดยเน้นเพิ่ม Renewable (Solar, Wind) เกือบทั้งหมด ทำให้สัดส่วน Renewable เพิ่มจาก 35% เป็น 50% เน้นใน 4 ประเทศ คือ ไทย อินเดีย ใต้หวัน และเวียดนาม ในไทยมีโอกาสจากการคัดเลือก Renewable รอบใหม่ 3,700 MW คาดเกิดขึ้นใน 1H67 ในอินเดียขยายผ่าน บ.ร่วม (Avaada-GPSC ถือหุ้น 42.93%) ซึ่งปัจจุบันมีโครงการในมือ 8,760 MW (เพิ่มขึ้นเท่าตัวจาก 4,364 MW ณ สิ้นปี 65) โดยมีโอกาสเพิ่มเติมจากการประมูลใหม่ในปีหน้า และในใต้หวันผ่านโครงการ CFXD (Offshore Wind) ขนาด 595 MW (GPSC ถือหุ้น 25%-149 MWe) คาด COD ครบทั้งหมดใน 1Q67 เรายังมองว่าส่วนแบ่งกำไรจากทั้ง Avaada และ CFXD ที่เติบโตสูงในปีหน้าตามการ COD โครงการใหม่จะช่วยสร้างการเติบโตของกำไรในภาพรวมและลดการพึ่งพากราจากธุรกิจ SPP ลงไปได้
- **ประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าและปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจะหนุนกำไรปีหน้า** GPSC ให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาประสิทธิภาพที่ลดลงของโรงไฟฟ้าทำให้หยุดซ่อมนอกแผนค่อนข้างบ่อยมาโดยตลอด โดยเริ่มเห็นผลชัดใน 3Q66 หลังโรงไฟฟ้าต่างๆ กลับมาเดินเครื่องปกติและมารีจิ้นเพิ่มขึ้น GPSC คาดว่าปริมาณขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรมจะเติบโต +10%YoY ในปีหน้า ตามความต้องการเพิ่มขึ้นและการเดินเครื่องของโรงไฟฟ้า SPP เดิมที่มากขึ้น โดยเมื่อรวมกับสัดส่วนสัญญา Gas link ที่เพิ่มขึ้นและการกลับมาเดินเครื่องของเคเค-วัน ก็น่าจะทำให้กำไรของโรงไฟฟ้า IPP & SPP มีโอกาสเติบโตในปีหน้าในมุมมองของเรา

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อ" จากประเด็นบวกระยะยาว** เรายังมองว่าราคาหุ้น GPSC ระยะสั้น ยังคงถูกกดดันจากประเด็นการตรึงค่า Ft รอบ ม.ค.-เม.ย. 67 ซึ่งจะทำให้มารีจิ้นลดลง เนื่องจากแนวโน้มต้นทุนก๊าซช่วงต้นปีสูงขึ้นเมื่อเทียบกับ 2H66 อย่างไรก็ตาม เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากประเด็นบวกในระยะยาวตามแผนกลยุทธ์ของ GPSC ที่มุ่งเพิ่มสัดส่วน Renewable และการเปลี่ยนสัญญาเป็น "Gas link" ซึ่งจะช่วยให้กำไรเติบโตและมีเสถียรภาพมากขึ้น รวมถึง Valuation ไม่แพง ด้วย P/B 1.2x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 2.2x มาก

ปัจจัยเสี่ยง

- **ภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยแวดล้อม** ได้แก่ เศรษฐกิจเติบโตต่ำกว่าคาด จนกระทบความต้องการใช้ไฟฟ้าของภาคอุตสาหกรรม ราคาก๊าซ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และการปรับค่า Ft
- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** ได้แก่ โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างการพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **ความเสี่ยงอื่นๆ** ได้แก่ การหยุดซ่อมนอกแผนของโรงไฟฟ้า ข้อพิพาท และการตั้งค่างานค่าความนิยม

GPSC					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	68,757	74,137	123,083	105,952	108,261
Finance lease contracts	821	737	602	462	392
Gross profit	13,129	11,138	3,361	10,276	11,666
Total Revenues	14,534	12,541	4,433	11,383	12,820
SG & A	(1,951)	(2,395)	(2,310)	(2,425)	(2,595)
Share of profit : associates & JVs	924	1,536	1,539	1,825	2,445
Operating profit	13,508	11,682	3,662	10,782	12,670
Finance costs	(4,024)	(3,860)	(4,299)	(5,245)	(5,559)
Core profit before taxes	9,484	7,823	(637)	5,538	7,110
Extra items (FX & Derivatives)	(1)	1,210	1,718	-	-
Profit before income taxes	9,483	9,032	1,081	5,538	7,110
Income taxes	(993)	(1,192)	376	(554)	(853.25)
Net Profit	7,508	7,319	891	4,390	5,633
Core Profit	7,509	6,109	(827)	4,390	5,633
EBITDA	22,214	20,914	12,775	20,182	22,170
EPS (Bt)	2.66	2.60	0.32	1.56	2.00

GPSC					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	43,454	45,907	52,822	45,230	45,020
Total assets	256,656	270,796	288,810	289,843	296,778
Total current liabilities	22,063	23,453	32,193	28,883	29,235
Total liabilities	144,789	153,048	173,710	170,009	174,307
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	111,867	117,748	115,100	119,834	122,471

GPSC					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profit for the year	8,490	9,032	1,081	5,538	7,110
Net cash from operating activities	20,857	16,109	3,438	21,808	24,244
Net cash from investing activities	(7,370)	(19,610)	(14,092)	(16,579)	(14,559)
Net cash from financing activities	(11,809)	(2,724)	11,601	(7,365)	(5,379)
Net increase (decrease) in cash	1,678	(6,225)	947	(2,135)	4,306

GPSC					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	4.5%	7.6%	65.2%	-14.0%	2.1%
Gross profit growth	14.2%	-15.2%	-69.8%	205.8%	13.5%
EBITDA growth	22.4%	-5.9%	-38.9%	58.0%	9.8%
Core profit growth	100.6%	-18.6%	-113.5%	-631.1%	28.3%
Net profit growth	84.9%	-2.5%	-87.8%	392.4%	28.3%
Gross profit margin	18.9%	14.9%	2.7%	9.7%	10.7%
EBITDA margin	30.9%	26.9%	10.1%	18.5%	19.8%
Core profit margin	10.4%	7.9%	-0.7%	4.0%	5.0%
Net profit margin	10.4%	9.3%	0.7%	4.0%	5.0%
Net IBD / Equity (x)	0.75	0.81	0.99	0.97	0.94
BV (Bt)	36.49	38.42	37.14	38.64	39.38
ROE	7.4%	6.9%	0.8%	4.1%	5.1%
ROA	3.0%	2.8%	0.3%	1.5%	1.9%

Source : Company, LHSEC Estimates

GPSC					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A
Sales	33,718	34,705	27,800	22,938	20,905
Finance lease contracts	148	134	106	96	139
Gross profit	820	351	2,659	1,758	3,708
Total Revenues	1,112	614	2,976	1,959	4,011
SG & A	(422)	(1,010)	(496)	(637)	(607)
Share of profit : associates & JVs	683	281	113	175	496
Operating profit	1,372	(115)	2,593	1,497	3,901
Finance costs	(1,069)	(1,210)	(1,242)	(1,342)	(1,359)
Core profit before taxes	304	(1,324)	1,351	155	2,541
Extra items (FX & Derivatives)	(61)	958	73	129	66
Profit before income taxes	243	(366)	1,424	284	2,607
Income taxes	158	238	(105)	233	(500)
Net Profit	331	(436)	1,118	309	1,790
Core Profit	392	(1,395)	1,045	181	1,724
EBITDA	3,662	2,178	4,799	3,855	6,157
EPS (Bt)	0.12	(0.15)	0.40	0.11	0.63

GPSC					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A
Total current assets	54,689	52,822	50,869	44,100	41,625
Total assets	292,860	288,810	287,282	284,306	285,646
Total current liabilities	32,793	32,193	27,525	17,118	34,642
Total liabilities	175,722	173,710	172,020	167,448	166,908
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	117,139	115,100	115,262	116,858	118,738

GPSC					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A
Profit	243	(366)	1,424	284	2,607
Net cash from operating activities	(114)	(1,005)	9,082	2,519	7,080
Net cash from investing activities	(15,034)	(1,124)	(4,165)	(3,495)	(5,999)
Net cash from financing activities	11,914	377	1,839	(3,244)	(5,554)
Net increase (decrease) in cash	(3,234)	(1,752)	6,756	(4,220)	(4,473)

GPSC					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A
Sales growth	88.2%	58.2%	2.4%	-16.9%	-37.9%
Gross profit growth	-70.1%	-79.9%	279.0%	18.1%	352.3%
EBITDA growth	-33.6%	-45.2%	69.1%	-5.9%	68.1%
Core profit growth	-78.6%	-488.1%	358.9%	-68.8%	339.7%
Net profit growth	-82.4%	-137.4%	256.8%	-54.8%	440.8%
Gross profit margin	2.4%	1.0%	9.5%	7.6%	17.6%
EBITDA margin	10.5%	6.2%	16.9%	16.5%	28.2%
Core profit margin	1.1%	-3.9%	3.7%	0.8%	7.9%
Net profit margin	1.0%	-1.2%	3.9%	1.3%	8.2%
Net IBD / Equity (x)	0.96	0.99	0.96	0.98	0.93
BV (Bt)	38.05	37.14	37.14	37.62	38.21
ROE	1.2%	-1.6%	4.3%	1.2%	6.7%
ROA	0.5%	-0.6%	1.6%	0.4%	2.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- GPSC มีวิสัยทัศน์คือบริษัทผลิตไฟฟ้าชั้นนำด้านนวัตกรรมและความยั่งยืนในระดับสากล ด้วย 4 กลยุทธ์เพื่อมุ่งไปสู่ The Net Zero Society ได้แก่ 1) Strengthen and Expand the Core สร้างความแข็งแกร่ง พร้อมขยายการให้บริการในธุรกิจหลัก เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและไม่ลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหินใหม่; 2) Scale up Green Energy เพิ่มพอร์ตพลังงานหมุนเวียนให้มีสัดส่วนมากกว่า 50% ในปี 2030 และเพิ่มสัดส่วนการพัฒนาโครงการพลังงานหมุนเวียน; 3) S-Curve & Batterie พัฒนานวัตกรรมพลังงานใหม่และธุรกิจแห่งอนาคต เช่น ระบบกักเก็บพลังงานขั้นสูงในแบตเตอรี่สำหรับใช้ในรถยนต์ไฟฟ้าเพิ่มประสิทธิภาพของไฟฟ้าหมุนเวียน ตอบสนองรูปแบบการใช้พลังงานที่เปลี่ยนไปในสังคมคาร์บอนต่ำ; และ 4) Shift to Customer-centric Solutions ด้วยเป้าหมายคือเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ในปี 2573 เป้าหมายสูงสุดคือความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ในปี 2593 และเป้าหมายสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ในปี 2603 ทั้งนี้ ในปี 2565 GPSC ได้รับการคัดเลือกให้เป็นสมาชิกดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (Dow Jones Sustainability Indices-DJSI) ในกลุ่มดัชนีตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets Index) ประเภทอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคไฟฟ้า (Electric Utilities) เป็นปีแรก สะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืนมาอย่างต่อเนื่อง

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการจัดหาแหล่งผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ในปี 2565 GPSC ได้เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน Avaada จาก 41.62% เป็น 42.93% เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในอินเดีย และได้เข้าถือหุ้น 25% ใน CI Changfang และ CI Xidao ซึ่งเป็นโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่งของไต้หวัน ส่งผลให้กำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 2,726 MW หรือ 38% นอกจากนี้ GPSC ยังแสวงหาเทคโนโลยีใหม่ในการช่วยดักจับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ และนำมาเก็บ รวมทั้งเทคโนโลยีการนำก๊าซไฮโดรเจนเข้ามาเป็นส่วนผสมในเชื้อเพลิงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการเผาไหม้ ลดการเกิดคาร์บอน และลดปริมาณของเสียที่เกิดจากกระบวนการผลิตให้เหลือน้อยที่สุด

S=Social

- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมแบ่งเป็น 2 ด้านคือ 1) ด้านชุมชนสัมพันธ์ ดำเนินกิจกรรมร่วมกับกลุ่มปตท. ระยอง และสมาคมเพื่อชุมชน และดำเนินการด้วยตัวเอง แบ่งเป็น 4 ด้านหลักคือ การศึกษา การส่งเสริมคุณภาพชีวิต สิ่งแวดล้อม และการมีส่วนร่วมกับภาคประชาชน; และ 2) ด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในระดับองค์กร มีเป้าหมายเพื่อเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรในภาพรวม แบ่งเป็น 4 ด้านคือ การเข้าถึงพลังงานคุณภาพชีวิต ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และนวัตกรรมที่ยั่งยืน

G=Governance

- GPSC ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและจรรยาบรรณธุรกิจเสมอมาเพื่อให้มั่นใจได้ว่า ในขณะที่ดำเนินการเพื่อก้าวสู่ความสำเร็จและการเติบโตทางธุรกิจ ยังดำเนินธุรกิจอย่างมีธรรมาภิบาล โปร่งใส และมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม โดย GPSC ได้รับการประเมินจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ในระดับ "ดีเลิศ" จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 และการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของภูมิภาคอาเซียน โดยได้รับการจัดอันดับในระดับ ASEAN Asset Class

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

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=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 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 และราคาขึ้นแนวโน้มขึ้น 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

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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นไปตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด