

Electricity Generating Public Company Limited

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	217.00	UPSIDE	+38%	TICKER	EGCO
CLOSE	157.50	VALUATION	0.9x 23F BV	TOTAL SHARES	526m	SECTOR	ENERGY

คาดการณ์ 1Q66F พุ่งตัว QoQ อย่างมีนัยสำคัญ

- **คาดการณ์ 1Q66F พุ่งตัว QoQ อย่างมีนัยสำคัญ** จากการไม่มีรายการพิเศษเหมือนไตรมาสก่อน การฟื้นตัวของโรงไฟฟ้าชนอมและปริมาณลมที่ดีมากของ Wind Farm
- **คาดโมเมนตัมของกำไรจะดีขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปีนี้** จากการเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรของ RISEC และ TPN และกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ของ Yunlin และ APEX
- **แนวโน้มกำไร 1Q66F ช่วยยืนยันว่าสถานการณ์เลวร้ายที่สุดได้ผ่านไปแล้วตั้งแต่ 4Q65A** แต่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนประเด็นดังกล่าว; แนะนำ "ซื้อ"

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์ 1Q66F พุ่งตัว QoQ อย่างมีนัยสำคัญ** เราคาดว่า EGCO จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q66F 3.1 พันลบ. (เทียบกับขาดทุน -263 ลบ. ใน 4Q65A, -25%YoY) โดยหากไม่รวมกำไรจาก FX ตามเงินบาทแข็งค่าราว +1.0 พันลบ. และกำไรจากการวัดมูลค่าเครื่องมือทางการเงินราว +680 ลบ. กำไรปกติอยู่ที่ 1.4 พันลบ. ใกล้เคียง QoQ, -70%YoY กำไรที่พุ่งตัว QoQ อย่างมีนัยสำคัญเกิดจากไตรมาสก่อนมีสัดส่วนแบ่งขาดทุนจาก Yunlin สูงถึง -7.3 พันลบ. และการตั้งค่างานโรงไฟฟ้า -2.3 พันลบ. แต่กำไรที่ลดลงมาก YoY เกิดจากปีก่อนมีสัดส่วนแบ่งกำไรที่สูงมากเป็นพิเศษของ Paju ที่เกาหลีใต้ กำไรปกติใกล้เคียง QoQ โดยหลักเกิดจาก 1) การฟื้นตัวของโรงไฟฟ้าชนอมจากไตรมาสก่อนหยุดซ่อมบำรุง; 2) Capacity Factor ของ Wind Farm ที่ดีมากหนุน CWF & TWF; 3) กำไรของ SPP อย่าง EGCO COGEN ดีขึ้นจากขาดทุนในไตรมาสก่อน; 4) การพลิกกลับมามีส่วนแบ่งกำไรเล็กน้อย (เทียบกับส่วนแบ่งขาดทุนใน 4Q65A) ของ Paju และ Linden Topco; และ 5) ส่วนแบ่งกำไรของ Yunlin ราว 120 ลบ. จากการติดตั้งกังหันลมเพิ่มอีก 2 ต้นเป็น 16 ต้น แต่ถูกหักล้างด้วย 1) ส่วนแบ่งกำไรที่หายไปของ SEG & SEGSD ที่อินโดนีเซียจากการขายโครงการ; 2) ส่วนแบ่งกำไรของ APEX ลดลงจากการขายโครงการลดลง; และ 3) ปริมาณน้ำที่ลดลงของ Hydro ที่ลาว (XPCL, NT1PC, และ NTPC) ทางด้านกำไรปกติที่ลดลงมาก YoY นอกจากนี้ทั้ง 3 เหตุผลที่กล่าวแล้ว ยังเกิดจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นเป็นพิเศษถึง 2.8 พันลบ. ในปีก่อนของ Paju ขณะที่ไตรมาสนี้ค่าไฟฟ้าของ Paju ถูกกระทบจากการ Cap ราคาขายของการไฟฟ้าเกาหลีใต้โดยอิงราคาขายเฉลี่ยในอดีต
- **โมเมนตัมของกำไรจะดีขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปีนี้** ด้วย EGCO เพิ่งเสร็จสิ้นการซื้อหุ้น 49% ใน RISEC โรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ 609 MW (298 MWe) เมื่อ 24 มี.ค. ทำให้จะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรเต็มไตรมาสตั้งแต่ 2Q66F เป็นต้นไป รวมถึงโครงการระบบขนส่งน้ำมันทางท่อสระบุรี-ขอนแก่น TPN จะเริ่ม COD ช่วงปลาย มิ.ย. โดยทั้งสองคาดการณ์ส่วนแบ่งกำไรเต็มปีให้ EGCO ราว 400-500 ลบ. ต่อโครงการ อีกทั้งคาดการณ์น้ำของ Hydro ที่ลาวจะเพิ่มขึ้นใน 2Q-3Q ตามปัจจัยฤดูกาล รวมถึงการทยอยติดตั้งกังหันลมเพิ่มเติมของ Yunlin ตลอดทั้งปีนี้ (ตามแผน 22 ต้น) และการขยายกำลังผลิตไฟฟ้าของ APEX รวมถึงการขายโครงการออกไปเพื่อปรับที่กำไร ด้วยเหตุผลทั้งหมดทำให้เราคาดโมเมนตัมของกำไร EGCO จะดีขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปีนี้

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อ"** เรามองว่าแนวโน้มกำไร 1Q66F ช่วยยืนยันว่าสถานการณ์เลวร้ายที่สุดได้ผ่านไปแล้วตั้งแต่ 4Q65A และโมเมนตัมของกำไรจะดีขึ้นอีกในช่วงที่เหลือของปีนี้ ขณะที่ราคาหุ้น EGCO ลดลง -9%YTD ซึ่ง Underperform SET ช่วยให้อัปเดต Valuation น่าสนใจมากด้วย P/B เพียง 0.65x (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง-1.75 S.D.) มองเป็นโอกาส "ซื้อ" เพื่อรอรับผลบวกจากโมเมนตัมของกำไรในช่วงที่เหลือของปีนี้ และได้เงินปันผล 4.1%

ปัจจัยเสี่ยง

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

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	526
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	82,918
Estimated Free Float (%)	50.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	30.3% / 44.8%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	138
YTD Turnover Ratio (%)	12%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.48 / 0.83
ROIC / WACC (%) 2022A	4.4% / 5.2%
ROE / COE (%) 2022A	2.3% / 7.4%
Constituent	DJSI / SET50 / SETCLMV / SETHD / SETHSI
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

ESG Book	52.38
Moody's	n.a.
MSCI	BB

MAJOR SHAREHOLDERS as of 15 Mar 23

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	25.41%
TEPDIA Generating B.V.	23.94%
บจ. ไทยเซ็นวีดีอาร์	7.15%
สหกรณ์ออมทรัพย์ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	5.26%
สำนักงานประกันสังคม	4.39%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.75%
State Street Europe Limited	1.43%
นายสุวรงค์ ไชยศิริภพ	0.92%
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	0.69%
Nortrust Nominees LTD-CL AC	0.60%

FORECASTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Btm)	35,903	59,632	56,846	55,237
Total Revenue (Btm)	38,137	61,725	58,697	56,873
EBITDA (Btm)	17,483	21,044	21,829	23,145
Core Profit (Btm)	9,972	13,466	12,589	13,378
Net Profit (Btm)	4,104	2,683	10,089	10,878
Core EPS (Bt)	18.94	25.58	23.91	25.41
Core EPS Growth (%)	24.0%	35.0%	-6.5%	6.3%
DPS (Bt)	6.50	6.50	6.50	6.50
P/E (Core) (x)	8.3	6.2	6.6	6.2
D/P (%)	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%
BV (Bt)	215.5	228.9	241.6	255.8
P/B (x)	0.73	0.69	0.65	0.62
EV/EBITDA (x)	10.03	7.63	8.26	8.72
ROE (%)	3.8%	2.3%	8.1%	8.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจ 1) ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าทั้งในฐานรายใหญ่ (IPP) และรายเล็ก (SPP); 2) ธุรกิจการให้บริการด้านเทคนิคการจัดการโรงไฟฟ้าและโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินหลังหักภาษีเงินได้ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

EGCO

Statement of Comprehensive Income		Unit : Btm			
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total sales and services income	33,578	35,903	59,632	56,846	55,237
Gross profit	8,320	8,343	9,120	9,625	10,285
Total Revenues	10,733	10,577	11,213	11,476	11,921
Administrative expenses	(2,613)	(2,646)	(2,754)	(2,947)	(3,035)
Share of profit : associates & JVs	4,838	6,428	1,970	9,850	10,638
Operating profit	12,958	14,359	10,429	18,380	19,524
Finance costs	(3,869)	(3,714)	(4,019)	(4,249)	(4,486)
Other finance costs (FX)	(351)	(4,534)	(2,294)	-	-
Profit before taxes	8,737	6,111	4,116	14,131	15,038
Extra items (FX & Impairment)	1,045	(1,334)	(1,159)	(2,500)	(2,500)
Profit before income taxes	9,782	4,776	2,957	11,631	12,538
Income taxes	(1,022)	(659)	(331)	(1,512)	(1,630)
Net Profit	8,733	4,104	2,683	10,089	10,878
Core Profit	8,039	9,972	13,466	12,589	13,378
EBITDA	16,089	17,483	21,044	21,829	23,145
EPS (Bt)	16.59	7.80	5.10	19.16	20.66

Statement of Financial Position		Unit : Btm			
Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	34,911	38,495	61,649	43,638	35,898
Total assets	214,438	241,932	254,043	262,132	283,110
Total current liabilities	16,290	27,019	31,373	31,507	31,702
Total liabilities	111,603	127,895	133,246	134,638	148,130
Issued and paid-up share capital	5,265	5,265	5,265	5,265	5,265
Total shareholders' equity	102,834	114,037	120,797	127,494	134,980

Cash Flow Statement		Unit : Btm			
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profit for the year before taxes	9,782	4,776	2,957	11,631	12,538
Net cash from operating activities	11,713	10,453	7,858	7,174	7,561
Net cash from investing activities	(9,316)	(14,191)	15,214	(19,179)	(21,179)
Net cash from financing activities	(5,430)	3,440	(3,143)	(6,753)	5,092
Net increase (decrease) in cash	(3,033)	(298)	19,928	(18,757)	(8,525)

Key Financial Ratios		Unit : %			
Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	-10.5%	6.9%	66.1%	-4.7%	-2.8%
Gross profit growth	-8.5%	0.3%	9.3%	5.5%	6.9%
EBITDA growth	-13.3%	8.7%	20.4%	3.7%	6.0%
Core profit growth	-22.1%	24.0%	35.0%	-6.5%	6.3%
Net profit growth	-33.1%	-53.0%	-34.6%	276.0%	7.8%
Gross profit margin	24.8%	23.2%	15.3%	16.9%	18.6%
EBITDA margin	39.4%	39.2%	33.0%	31.8%	34.3%
Core profit margin	19.7%	22.4%	21.1%	18.4%	19.8%
Net profit margin	21.4%	9.2%	4.2%	14.7%	16.1%
BV (Bt)	194.21	215.48	228.87	241.59	255.81
ROE	8.4%	3.8%	2.3%	8.1%	8.3%
ROA	4.1%	1.8%	1.1%	3.9%	4.0%

Source : Company, LHSEC Estimates

EGCO

Statement of Comprehensive Income		Unit : Btm			
Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Total sales and services income	11,345	11,985	13,891	16,810	16,947
Gross profit	2,311	1,609	2,629	2,483	2,399
Total Revenues	3,003	2,123	3,161	2,952	2,976
Administrative expenses	(663)	(672)	(525)	(559)	(998)
Share of profit : associates & JVs	571	3,814	2,182	2,449	(6,475)
Operating profit	2,912	5,266	4,818	4,843	(4,498)
Finance costs	(957)	(919)	(997)	(1,039)	(1,064)
Other finance costs (FX)	593	58	(3,315)	(5,382)	6,345
Profit before taxes	2,548	4,404	506	(1,578)	783
Extra items (FX & Impairment)	(1,467)	(391)	(1,285)	1,605	(1,088)
Profit before income taxes	1,081	4,014	(779)	27	(305)
Income taxes	(144)	88	0	(431)	11
Net Profit	934	4,116	(777)	(392)	(263)
Core Profit	1,808	4,449	3,823	3,384	1,810
EBITDA	3,712	6,048	5,621	5,677	3,697
EPS (Bt)	1.77	7.82	(1.48)	(0.75)	(0.50)

Statement of Financial Position		Unit : Btm			
Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Total current assets	38,495	39,129	43,069	46,745	61,649
Total assets	241,932	246,130	258,956	273,054	254,043
Total current liabilities	27,019	14,178	18,194	23,418	31,373
Total liabilities	127,895	125,566	134,238	142,491	133,246
Issued and paid-up share capital	5,265	5,265	5,265	5,265	5,265
Total shareholders' equity	114,037	120,574	124,718	130,564	120,797

Cash Flow Statement		Unit : Btm			
Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Profit before taxes	1,081	4,014	(779)	27	(305)
Net cash from operating activities	2,816	3,537	1,560	219	2,542
Net cash from investing activities	(8,866)	(278)	(1,800)	2,610	14,683
Net cash from financing activities	7,247	(644)	(668)	(2,421)	590
Net increase (decrease) in cash	1,197	2,615	(908)	408	17,814

Key Financial Ratios		Unit : %			
Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Sales growth	52.6%	68.6%	59.6%	92.3%	49.4%
Gross profit growth	24.5%	-0.9%	8.9%	24.5%	3.8%
EBITDA growth	51.7%	54.7%	19.5%	10.1%	-0.4%
Core profit growth	235.1%	97.2%	28.3%	15.5%	0.1%
Net profit growth	-48.2%	603.0%	-151.4%	-136.5%	-128.2%
Gross profit margin	20.4%	13.4%	18.9%	14.8%	14.2%
EBITDA margin	29.4%	37.1%	33.9%	28.8%	33.5%
Core profit margin	14.3%	27.3%	23.0%	17.2%	16.4%
Net profit margin	7.4%	25.2%	-4.7%	-2.0%	-2.4%
BV (Bt)	215.48	227.92	235.70	247.36	228.87
ROE	3.3%	14.1%	-2.5%	-1.2%	-0.8%
ROA	1.6%	6.7%	-1.2%	-0.6%	-0.4%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- EGCO ดำเนินธุรกิจภายใต้วิสัยทัศน์ “Cleaner, Smarter and Stronger for Drive Sustainable Growth” ด้วย 4 กลยุทธ์ธุรกิจซึ่งสอดคล้องกับหลักการของ ESG คือ “Enhance Existing Business for Sustainability” และ “Corporate Governance Consistency” ด้วยเป้าหมายสำคัญคือ การลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าลง 10% ภายในปี 2573 และความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2593 ผ่านการขยายพอร์ตโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเป็น 30% ในปี 2573 จากปัจจุบัน 20% “No Coal Investment” ไม่ลงทุนในโรงไฟฟ้าถ่านหินเพิ่มเติมจากปัจจุบันมีอยู่ 22% ลงทุนในธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น พัฒนานิคมอุตสาหกรรมเอ็กโกระยองสู่นิคมอุตสาหกรรมอัจฉริยะสีเขียว และปรับปรุงกระบวนการทำงานให้มีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน EGCO ได้แสดงให้เห็นถึงพัฒนาการการเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนผ่านการลงทุนโครงการ Offshore Wind ที่ได้วัน (Yunlin) และ APEX ที่สหรัฐฯ และคาดว่าจะเพิ่มพอร์ตพลังงานทดแทนได้อีกโดยเฉพาะในไทยด้วยเป้าหมาย 1,000 MW ใน 3 ปีข้างหน้า

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมอีกประการคือการมองหาโอกาสการใช้เชื้อเพลิงสะอาดมาผลิตไฟฟ้าทดแทนถ่านหิน โดยเฉพาะไฮโดรเจนและแอมโมเนีย และโครงการ Carbon Capture, Utilization, and Storage (CCUS) ด้วยการลงนามกับพันธมิตรทั้ง BPP, BLCP, JERA, Mitsubishi เพื่อศึกษาด้านเทคนิค ความเป็นไปได้ในการนำมาใช้โรงไฟฟ้าของ EGCO (BLCP, Quezon) นอกจากนี้ EGCO ยังร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการปกป้องและฟื้นฟูความหลากหลายทางชีวภาพ ระบบนิเวศ และป่าต้นน้ำโดยมูลนิธิไทยรักษ์ป่า

S=Social

- ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ EGCO ให้ความสำคัญกับการใส่ใจและมีส่วนร่วมดูแลชุมชน สังคม สิ่งแวดล้อมมาโดยตลอด โดยมุ่งเน้นการบริหารจัดการทุนมนุษย์ (Human Capital) การสร้างและรักษา Talent และการดูแลสุขภาพและอนามัยของผู้เกี่ยวข้อง รวมถึงดำเนินโครงการเพื่อมีส่วนร่วมพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชนรอบโรงไฟฟ้าในทุกพื้นที่รวมจำนวน 79 โครงการ ส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านการจัดมหกรรมวิทยาศาสตร์ออนไลน์ โดยศูนย์เรียนรู้โรงไฟฟ้าขนอม ตลอดจนจัดทำ หลักสูตรครูพลังงานออนไลน์

G=Governance

- EGCO มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นหนึ่งในรากฐานสำคัญของการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ผ่านการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง รวมถึงข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนและหลักเกณฑ์การเป็นบริษัทที่มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

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

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด 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 และราคามีแนวโน้มขึ้น 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 ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

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