



กวี มานิตสูงวงศ์  
Fundamental Analyst  
✉ Kawee.Ma@lhsec.co.th  
☎ 02 055 5144

THAILAND | COMPANY FOCUS

## Berli Jucker Plc.

บริษัท เบอริลี่ ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>32.00</b>	UPSIDE	<b>+33.3%</b>	TICKER	<b>BJC</b>
CLOSE	<b>24.00</b>	VALUATION	<b>DCF 24F</b>	TOTAL SHARES	<b>4,008m</b>	SECTOR	<b>COMM</b>

### หุ้นค้าปลีกขายเดี่ยวที่ราคาต่ำสุด แต่ 1Q67 เริ่มสดใส

- ผู้บริหารตั้งเป้ายอดขายปีนี้โต 8-9% GPM +80-100 bps. พื้นตัวดีขึ้นเกือบทุกธุรกิจ โดย BIGC เด่นสุด
- SSSG ก.พ. 67 กลับมาโต 5% YoY ขณะธุรกิจอื่น ๆ มียอดขายดีขึ้น มาร์จิ้นลดจากลือคราคาวัตถุดิบล่วงหน้าหนุนกำไร 1Q67 กลับมาเติบโต YoY อย่างชัดเจน
- ค่างาไรปี 67-68 เติบโตเฉลี่ยปีละ 11% โดยปีนี้ยังมี Loss Carry Forward มาช่วย effective tax rate ให้ไม่เกิน 15% ส่วนปี 68 จะมีรายได้จากค่าเช่า พื้นที่เช่าชั้น 5-7 ของราชดำริเข้ามาเสริม
- ราคาปัจจุบันถือว่าถูกมากลงมาต่ำกว่ามูลค่า และมี upside ถึง 33.3% อีกทั้งยังได้รับเงินปันผล 2H66 ที่ 0.65 บาท XD 30 เม.ย. นี้ คิดเป็น Div. Yield 2.7 % เป็นโอกาส "ซื้อ"

### ประเด็นการลงทุน

- ผู้บริหารตั้งเป้ายอดขายปีนี้โต 8-9% GPM +80-100 bps. พื้นตัวดีขึ้นเกือบทุกธุรกิจ โดยธุรกิจ BIGC พื้นตัวเด่นสุด ตามนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยตั้งเป้ายอดขายทุกธุรกิจเติบโต 8-9% YoY ยกเว้น ธุรกิจ packaging ที่ตั้งเป้ายอดขายโตเพียง 2-4% YoY เนื่องจากตลาดค่อนข้างอิ่มตัว จึงเพิ่มจุดขายโดยการออกแบบบรรจุภัณฑ์ขวดออลูมิเนียม เป็นเจ้าแรกของไทย ช่วยกระตุ้นยอดขาย ขณะที่ตั้งเป้ามาร์จิ้นทุกธุรกิจดีขึ้น จากการ hedging ราคาวัตถุดิบต่าง ๆ ในช่วงที่ราคาลงมาต่ำ ทั้ง ก๊าซธรรมชาติ ออลูมิเนียม โซดาแอส เป็นต้น ขณะธุรกิจของ BIGC มีการปรับเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้ามาร์จิ้นสูง โดยตั้งเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private Brand เป็น 20% ของยอดขาย ภายใน 5 ปี และลดสัดส่วนการขายสินค้ามาร์จิ้นต่ำ อย่างงูเห่า และเบียร์ นอกจากนี้ยังมีการ Renovate สาขา Hypersmarket เดิมอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยลดขนาดพื้นที่ขายให้เหมาะสม และเพิ่มขนาดพื้นที่เช่าแทน รวมถึงการเพิ่มสาขาที่เน้นลูกค้ากลุ่มตัวรับเพิ่มเพิ่มขึ้นจากเดิม 25 สาขา เป็น 60 สาขา จาก Hypersmarket ที่มีในไทยทั้งหมด 155 สาขา ซึ่งสาขาในต่างจังหวัด จะมีมูลค่า OTOP และสินค้าของฝาก เพิ่มเป็นการเพิ่มยอดขายสาขาเดิม โดยตั้งเป้ายอดขายสาขาเดิม +5% Yoy ขณะที่พื้นที่เช่าชั้น 5-7 ที่ BIG C ราชดำริ ที่ยังว่างอยู่ ชั้น 5-6 เป็นพื้นที่เช่ารูปแบบตลาดนัดในห้าง (บาร์ชา) เพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการ SME และเป็นการดึง Traffic ส่วนชั้น 7 มีมุมสิ่งคัดสรรพิเศษพิเศษอื่นดูดีดึงดูดให้คนมาช้อปปิ้งมากขึ้น และกำลังดัดแปลงให้เป็น Budget Hotel ซึ่งน่าจะเริ่มให้บริการปลายปีนี้
- SSSG ก.พ. กลับมาโต 5% YoY ขณะธุรกิจอื่น ๆ มียอดขายดีขึ้น มาร์จิ้นลดจากลือคราคาวัตถุดิบล่วงหน้าหนุนกำไร 1Q67 กลับมาเติบโต YoY อย่างชัดเจน แม้ SSSG ของ BIGC ในเดือนม.ค. 67 ติดลบราว 1% YoY แต่ SSSG ก.พ. 67 กลับมาเติบโตถึงราว 5% YoY โดยได้รับผลบวกจากมาตรการ E-Receipt และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติช่วยกระตุ้นการเติบโต ทำให้ SSSG 2 เดือนแรกของปีนี้ +1.5% YoY ขณะ SSSG 2 เดือนแรกของปีนี้ของ 60 Tourist Stores +6-7% YoY นอกจากนี้รายได้พื้นที่เช่า และรายได้สนับสนุนการขายจากซัพพลายเออร์เพิ่มตามยอดขาย โดยรายได้พื้นที่เช่าคาดว่าจะเติบโตน้อยกว่ายอดขาย แต่ช่วยทำให้ GPM ดีขึ้นด้วย ขณะเดือนม.ค. ได้รับผลบวกจากช่วงปิดเทอม และอากาศที่ร้อนจัด และพื้นที่ต่อเนื่องของทพ.ต่างชาติ โดยเฉพาะชาวจีน รวมถึงธุรกิจอื่น ๆ มียอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้นเช่นกัน คาดจะหนุนให้กำไร 1Q67 กลับมาเติบโต YoY ได้ดีขึ้น
- ค่างาไรปี 67-68 เติบโตเฉลี่ยปีละ 11% โดยปีนี้ยังมี Loss Carry Forward มาช่วย effective tax rate ให้ไม่เกิน 15% ส่วนปี 68 จะมีรายได้จากค่าเช่า พื้นที่เช่าชั้น 5-7 ของราชดำริเข้ามาเสริม โดยสาขาของ BIGC ที่มียอดขายสูงสุด 3 อันดับแรก มีสาขา ราชดำริ พัทยา และภูเก็ต ซึ่งพึ่งพึ่งรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะชาวจีน ขณะนี้ยอดขายทั้ง 3 สาขาพื้นตัวดีขึ้นมาก โดยเติบโต 20-30% YoY แม้ใน 2 เดือนแรก ยอดขายสาขาเดิมของ BIGC โดยรวมจะเติบโตราว 1.5% YoY คาดหวังตั้งแต่ มี.ค. 66 เป็นต้นไป ยอดขายสาขาเดิมของ BIGC โดยรวมจะเติบโตได้ราว 5% YoY จากผลบวกนักท่องเที่ยวเงินเข้ามาจำนวนมากขึ้นอย่างมีนัยยะ ทำให้ทั้งยอดขายและรายได้พื้นที่เช่าตามแหล่งท่องเที่ยวทั้ง 60 Hypersmarket พื้นตัวโดดเด่น นอกจากนี้ BJC ยังเตรียมนำ BIGC เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ใช้ชื่อย่อ BRC เนื่องจากเห็นศักยภาพการเติบโตในระยะยาว และเงินที่ได้รับจากการขายหุ้น IPO ของ BRC จะช่วยในการขยายสาขาทั้งในประเทศ และประเทศแถบ CLMV

### คำแนะนำ

- ราคาเป้าหมายปีนี้อิงวิธี DCF อยู่ที่ 32 บาท มี upside 33.3% อีกทั้งยังได้รับเงินปันผล 2H66 ที่ 0.65 บาท XD 30 เม.ย. นี้ คิดเป็น D/P 2.7 % และราคาปรับตัวลงมาจันต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีปีนีที่ราว 30 บาท โดยมี PER67F เพียง 18 เท่า ถือเป็นโอกาส "ซื้อ"

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,008
Par Value (฿)	1.00
Market Capitalization (฿m)	96,187
Estimated Free Float (%)	25%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	10.00% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	334
YTD Turnover Ratio (%)	15%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.07/1.02
ROIC / WACC (%) 2023A	4.08% / 5.54%
ROE / COE (%) 2023A	4.0% / 9.2%
Constituent	SETCLMV / SETTH51 / SETWB
Auditor	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU JAIYOS AUDIT
CG Rating	EXCELLENT
Anti-corruption Progress Indicator	-
<b>ESG Scoring</b>	
ESG Book	55.25
Moody's	-
MSCI	Average
Refinitiv	65.39
S&P	89.00
<b>MAJOR SHAREHOLDERS</b> as of 25 Aug 2023	
บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด	45.68%
บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) จำกัด	29.32%
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES) LIMITED	6.52%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.11%
สำนักงานประจักษ์	2.63%
บริษัท ไทยสวิตช์แมน จำกัด	1.41%

FINANCIAL SUMMARY					
Year End	2022A	2023A	2024F	2025F	consolidated
Sales (฿m)	150,338	154,672	167,046	180,409	
Net Profit (฿m)	5,010	4,795	5,341	5,907	
EPS (฿)	1.25	1.20	1.33	1.47	
EPS Growth (%)	39.7%	-4.3%	11.4%	10.6%	
DPS (฿)	0.80	0.80	0.90	0.99	
P/E (x)	19.2	20.1	18.0	16.3	
D/P (%)	3.3%	3.3%	3.7%	4.1%	
BV (฿)	29.52	29.86	30.36	30.94	
P/B (x)	0.81	0.80	0.79	0.78	
ROE (%)	4.3%	4.0%	4.4%	4.8%	

Source : Company, LHSEC Estimates

#### BUSINESS DESCRIPTION

ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายสินค้า 3 ประเภทหลัก คือ 1) สินค้าบรรจุภัณฑ์แก้ว กระป๋องออลูมิเนียม และพลาสติก 2) สินค้าอุปโภคบริโภค 3) สินค้าเวชภัณฑ์และเทคนิคการแพทย์ รวมทั้งยังเป็นเจ้าของธุรกิจค้าปลีกค้าส่งรายใหญ่

#### DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและสำรองตามกฎหมาย (ถ้ามี) โดยบริษัทจะพิจารณาจากกระแสเงินสด และหรือ โครงการการลงทุน หรือการขยายการลงทุนต่าง ๆ จากธุรกิจที่ดำเนินอยู่ในปัจจุบันหรือธุรกิจใหม่ ๆ ใน

## ปัจจัยเสี่ยง

การแข่งขันที่สูงมาก ในกลุ่ม Hypermarket และเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ น้อยกว่าคาด รวมถึงต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น กระทบต่อภาวะเงินเฟ้อ รวมต้นทุนด้านต่างๆ ที่เพิ่มขึ้นตามมาด้วย อาจลดการเติบโตของยอดขาย กำไรขั้นต้น และประสิทธิภาพในการทำกำไร

### Quarterly Results

(Btm.)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%QoQ	%YoY	2022	2023	%YoY
Sales	36,232	38,103	36,874	39,129	37,520	39,402	37,900	39,850	5.1%	1.8%	150,338	154,672	2.9%
Cost of Sales	29,485	31,234	30,229	31,759	30,251	31,949	30,624	31,804	3.9%	0.1%	122,707	124,628	1.6%
SG&A Expenses	7,199	7,349	7,606	7,752	7,716	7,865	8,026	8,043	0.2%	3.8%	29,906	31,650	5.8%
Rental and Other incomes	3,192	3,242	3,378	3,421	3,239	3,375	3,247	3,412	5.1%	-0.3%	13,233	13,273	0.3%
Operating Profit	2,740	2,762	2,417	3,039	2,792	2,963	2,497	3,415	36.8%	12.4%	10,958	11,667	6.5%
Net Profit	1,246	1,203	933	1,628	1,254	1,210	693	1,638	136.4%	0.6%	5,010	4,795	-4.3%
Extra items	(2)	45	42	(44)	45	51	24	(35)	-245.8%	-20.5%	41	85	107.3%
Core profit	1,248	1,158	891	1,672	1,209	1,159	669	1,673	150.1%	0.1%	4,969	4,710	-5.2%
EPS	0.31	0.30	0.23	0.41	0.31	0.30	0.17	0.41			0.84	0.79	
SG&A/Sales	19.9%	19.3%	20.6%	19.8%	20.6%	20.0%	21.2%	20.2%			19.9%	20.5%	
Gross Margin	18.6%	18.0%	18.0%	18.8%	19.4%	18.9%	19.2%	20.2%			18.4%	19.4%	

Source : Company

### Statement of Comprehensive Income

consolidated

Year end (Btm)	€	2021	2022	2023	2024F	2025F
Sales		138,465	150,338	154,672	167,046	180,409
Cost of sales and services		(112,448)	(122,707)	(124,628)	(133,303)	(143,245)
Gross profit		26,017	27,631	30,044	33,743	37,164
Selling and admin expenses.		(27,676)	(29,891)	(31,650)	(34,067)	(36,281)
Rental & Other Income		11,552	13,222	13,273	13,671	14,355
Interest Exp		(5,120)	(4,752)	(5,337)	(5,871)	(6,458)
EBT		9,706	10,947	11,467	13,148	14,988
Income taxes		(506)	(435)	(503)	(1,019)	(1,706)
Minority interest		(652)	(791)	(917)	(917)	(917)
Net profit		3,585	5,010	4,795	5,341	5,907
Extraordinary items		-	-	-	-	-
Core profit		3,585	5,010	4,795	5,341	5,907

### Statement of Financial Position

consolidated

Year end (Btm)	€	2021	2022	2023	2024F	2025F
Cash and cash equivalent		4,398	4,162	4,857	3,261	4,384
Receivables		15,242	18,574	19,377	20,346	21,364
Inventory		21,166	24,388	22,338	23,231	24,161
Other current assets		3,159	1,002	843	843	843
Fixed assets		106,589	106,477	108,676	122,663	127,409
Goodwill		157,708	157,659	157,829	157,829	157,829
Other non current assts		20,921	23,783	25,050	23,050	23,050
Total assets		329,183	336,045	338,970	351,224	359,039
Payables		32,071	35,424	35,704	41,168	44,885
Portion of loans dued within 1 yr		39,267	52,051	65,577	65,577	65,577
Long-term loans		128,864	122,268	113,517	116,517	116,517
Total liabilities		207,977	211,896	213,074	222,381	226,967
Paid up capital		4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Premium on common stock		85,926	85,926	85,926	85,926	85,926
Retained earnings		25,772	28,241	29,898	31,843	34,156
Total shareholders' equities		115,875	118,291	119,665	121,695	124,008
Minority Interest		5,331	5,857	6,230	7,147	8,064
Total liabilities & equities		329,183	336,045	338,970	351,224	359,039

Source : Company, LHSEC Estimates

### ESG

- กลุ่มบริษัทมุ่งมั่นสู่การเป็นผู้นำในการดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืนด้วยการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียผ่านการดำเนินงานที่เป็นเลิศ โปร่งใส และมีการพัฒนาวัตกรรมอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการสร้างคุณค่าและปกป้องผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย และสร้างอนาคตที่ยั่งยืนของเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ตามกรอบนโยบายการบริหารความยั่งยืนที่กำหนดไว้

### E=Environment

- บริษัทให้ความสำคัญกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมเพื่อให้ทุกชีวิตบนโลกสามารถดำรงอยู่ได้และมีชีวิตที่ดีขึ้น โดยบริษัทดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวัง พยายามสร้างผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้น้อยที่สุด ในขณะเดียวกันก็พิจารณาขาดเขตและฟื้นฟูธรรมชาติที่ถูกทำลาย หรือสร้างผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ได้มากที่สุด ในสภาวะปัจจุบันนี้ สิ่งที่เป็นประเด็นสำคัญสำหรับธุรกิจอย่างมาก คือ การเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ และการใช้ทรัพยากรธรรมชาติ บริษัทจึงมีนโยบายสิ่งแวดล้อม รวมถึงมีการตั้งเป้าหมายสำหรับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การใช้น้ำ พลังงาน และลดการก่อให้เกิดของเสีย มีการดำเนินโครงการต่างๆ เพื่อสนับสนุนให้บรรลุเป้าหมายที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น เช่น การติดตั้ง Solar Rooftop ทั้งโรงงานของกลุ่มบริษัทและสาขาของบิกซี เพื่อเพิ่มการใช้พลังงานสะอาด เพิ่มสัดส่วนการนำเข้าแผงโซลาร์เซลล์เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตขวดแก้ว การติดตั้งกระจกที่ตู้แช่สินค้าเพื่อลดการใช้พลังงาน และการเลือกใช้สารทำความเย็นที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เป็นต้น

### S=Social

- บริษัทมีความห่วงใยและใส่ใจทุกคนในชุมชน ทั้งพนักงาน ลูกค้า ผู้บริโภค และชุมชนรอบข้าง โดยมุ่งหวังว่าทุกคนจะอยู่ร่วมกันอย่างมีความสุข มีคุณภาพชีวิตที่ดี มีความปลอดภัยและสุขภาพดี รวมถึงเคารพในสิทธิมนุษยชนของทุกคน บริษัทจึงมีการกำหนดนโยบายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น นโยบายสิทธิมนุษยชน นโยบายอาชีวอนามัยและความปลอดภัย เป็นต้น มีการกำหนดกลยุทธ์สำหรับกิจกรรมเพื่อสังคม และมีการดำเนินกิจกรรมต่างๆ เพื่อช่วยเหลือชุมชนอย่างสม่ำเสมอ ในส่วนของพนักงาน บริษัทมีการดำเนินการต่างๆ เพื่อดูแลพนักงานทุกคนอย่างเท่าเทียม ส่งเสริมการทำงานอย่างมีความสุข และพัฒนาความรู้ความสามารถของพนักงานอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทให้ความสำคัญกับสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภคเป็นอย่างยิ่ง รวมถึงใส่ใจต่อระดับความพึงพอใจของลูกค้าทุกคน เพราะลูกค้าคือหัวใจสำคัญของธุรกิจ ราคาเยี่ยมเยียร เพื่อช่วยให้เยาวชนไทยมีความรู้ในการประกอบวิชาชีพ และมีส่วนช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

### G=Governance

- บริษัทมีการจัดตั้ง และกำหนดหน้าที่ความรับผิดชอบ ของคณะกรรมการบริหารความยั่งยืน คณะอนุกรรมการบริหารความยั่งยืน คณะทำงานด้านความยั่งยืน และฝ่ายบริหารความยั่งยืนและความเสี่ยงอย่างชัดเจนเพื่อให้มีประสิทธิภาพ มีแนวปฏิบัติในทิศทางเดียวกันและเป็นไปตามมาตรฐานสากล โดยในทุกๆปีคณะกรรมการบริหารความยั่งยืน จะประชุมร่วมกันอย่างน้อยไตรมาสละ 1 ครั้ง เพื่อติดตามให้คณะทำงานดำเนินงานตามวิสัยทัศน์ พันธกิจ และกลยุทธ์ทางธุรกิจที่ครอบคลุมในด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมที่เป็นกรอบแนวทาง สำหรับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนของบริษัท รวมถึงติดตามความคืบหน้าและให้คำแนะนำการปฏิบัติงานด้านความยั่งยืน อีกทั้งยังคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ไม่ว่าจะเป็นลูกค้า พนักงาน คู่ค้า สังคมและชุมชน มุ่งพัฒนาธุรกิจสู่ความยั่งยืน และดำเนินงานธุรกิจให้เติบโตตามกรอบแนวคิดของการพัฒนาที่ยั่งยืน ให้สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs)

**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 ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง 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 และราคาเริ่มโน้มขึ้น 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 <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup>	DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup>



  

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