



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Global Power Synergy Public Company Limited

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	47.00	UPSIDE	+14%	TICKER	GPSC
CLOSE	41.25	VALUATION	1.0x 25F 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)	116,314
Estimated Free Float (%)	24.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	1.6% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	269
YTD Turnover Ratio (%)	42%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.44 / 1.15
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.67
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	54.66
S&P	86.00

MAJOR SHAREHOLDERS

	as of 4 Mar 25
บมจ. ปตท.	47.27%
บมจ. ไทยออยล์	10.00%
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	10.00%
บจ. สยาม แมเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	7.96%
สำนักงานประกันสังคม	1.94%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	1.59%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.16%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	0.87%
นายสมภพ ดิษฐาธิกุล	0.35%
กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	0.27%

FORECASTS & VALUATION

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	90,303	90,730	84,845	82,302
Total Revenue (Btm)	91,445	92,368	86,526	84,027
EBITDA (Btm)	17,919	19,073	19,455	19,569
Core Profit (Btm)	2,834	4,061	4,447	4,917
Net Profit (Btm)	3,694	4,062	4,447	4,917
Core EPS (Bt)	1.00	1.44	1.58	1.74
Core EPS Growth (%)	442.8%	43.3%	9.5%	10.6%
DPS (Bt)	0.74	0.90	1.00	1.00
P/E (Core) (x)	41.0	28.6	26.2	23.7
D/P (%)	1.8%	2.2%	2.4%	2.4%
BV (Bt)	37.66	38.14	38.72	39.37
P/B (x)	1.10	1.08	1.07	1.05
EV/EBITDA (x)	13.4	12.2	12.2	12.2
ROE (%)	3.5%	3.8%	4.1%	4.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

เป็นแกนนำในการดำเนินธุรกิจไฟฟ้า เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจของกลุ่ม ปตท. และอุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ อีกทั้งมุ่งมั่นในการพัฒนาธุรกิจระบบกักเก็บพลังงาน เพื่อก้าวเป็นบริษัทไฟฟ้าชั้นนำด้านนวัตกรรมและความยั่งยืนในระดับสากล

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินของบริษัทฯ
หลังหักภาษี ทุนสำรองตามที่กฎหมายกำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

เข้าซื้อหุ้นเพิ่มในราชบุรี เพาเวอร์

- GPSC ได้แจ้ง SET ถึงการซื้อหุ้นเพิ่มอีก 9.375% ในราชบุรี เพาเวอร์ (RPCL) มูลค่า 470 ลบ. รวมถือหุ้น 24.38%
- RPCL เป็นโรงไฟฟ้า IPP ขนาด 1,400 MW มีสัญญา PPA 25 ปีกับ กฟผ. เริ่มตั้งแต่ปี 2551 สิ้นสุด 2576
- เรามีมุมมองบวกต่อคดีนี้ เนื่องจาก RPCL ทำกำไรมาอย่างสม่ำเสมอ; GPSC จะเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีจากเดิม เงินลงทุนอื่น (รับรู้เงินปันผล) เป็น บ.ร่วม ซึ่งจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร รวมถึงอาจมีการตีมูลค่ายุติธรรมใหม่
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากโอกาสการซื้อสินทรัพย์ในกลุ่ม ปตท. เพิ่มเดิมอีก ซึ่งจะช่วยให้รับรู้กำไรได้ทันที

ประเด็นการลงทุน

- เข้าซื้อหุ้นเพิ่มในราชบุรี เพาเวอร์ GPSC ได้แจ้ง SET ถึงการซื้อเข้าหุ้นเพิ่มอีก 9.375% ใน บจ. ราชบุรี เพาเวอร์ ("RPCL") มูลค่า 470 ลบ. ทำให้สัดส่วนถือหุ้นเพิ่มเป็น 24.38% โดยจะเสร็จสมบูรณ์ก็ต่อเมื่อได้ดำเนินการบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จครบถ้วนแล้ว เรามีมุมมองเป็นบวกต่อคดีนี้ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้
 - RPCL เป็นโรงไฟฟ้า IPP ก๊าซธรรมชาติขนาด 1,400 MW หน่วยผลิตละ 700 MW มีสัญญา PPA กับ กฟผ. 25 ปี ตั้งแต่ปี 2551 สิ้นสุดปี 2576 โดย GPSC ซื้อต่อจาก Chubu Electric และ Toyota Tsusho
 - ที่ผ่านมา RPCL แทบไม่ได้ถูกเรียกเดินเครื่อง แต่ด้วย % Availability ที่สูง ทำให้มีกำไรสม่ำเสมอมาโดยตลอด RPCL มีกำไร 800-900 ลบ./ปี ในช่วงปี 2565-2567 อ้างอิงจากการบันทึกส่วนแบ่งกำไรของ RATCH
 - เราประเมินว่า ราคาเข้าซื้อที่ 470 ลบ. คิดเป็น P/B 0.5x และคิดเป็น Equity return ราว 9% สำหรับระยะเวลาที่เหลืออยู่ 8 ปี
 - ผลบวกสำหรับคดีนี้คือการเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชี จากเดิม เงินลงทุนอื่น ซึ่งรับรู้รายได้เงินปันผล เป็น บ.ร่วม ซึ่งจะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร โดยเราคาดบันทึกส่วนแบ่งกำไรราว 195-220 ลบ./ปี รวมถึงอาจมีการตีมูลค่ายุติธรรมของ RPCL ใหม่จากการเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชี
 - เรามองว่ายังมีดีดลักษณะนี้เกิดขึ้นอีกจากแผนการซื้อสินทรัพย์โรงไฟฟ้าในกลุ่ม ปตท. (IRPC, PTTGC, TOP) ตามแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่ม ปตท.

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแผนการซื้อสินทรัพย์ของ GPSC ทั้งครั้งนี้ (RPCL) และอนาคตจากการซื้อสินทรัพย์ในกลุ่ม ปตท. ซึ่งจะช่วยรับรู้กำไรส่วนเพิ่มได้ทันที ขณะเดียวกัน แนวโน้มกำไรปกติ 3Q68F แข็งแกร่งหนุนโดยไฮดรอนิวเคลียร์และต้นทุนก๊าซลดลง ขณะที่มูลค่าหุ้นของ Avaada มีโอกาสเพิ่มขึ้นมากระยะยาวจากการขยายกำลังผลิตเชิงรุกและการทำ IPO เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 47 บ. จากเลื่อนปีฐานเป็นปีหน้า

ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยแวดล้อม ได้แก่ เศรษฐกิจเติบโตต่ำกว่าคาด จนกระทบความต้องการใช้ไฟฟ้าของภาคอุตสาหกรรม ราคาก๊าซ อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ย
- ความล่าช้าของโครงการลงทุน ได้แก่ โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างการพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด

Figure 1 : โอกาสจากการซื้อสินทรัพย์โรงไฟฟ้าในกลุ่ม ปตท.

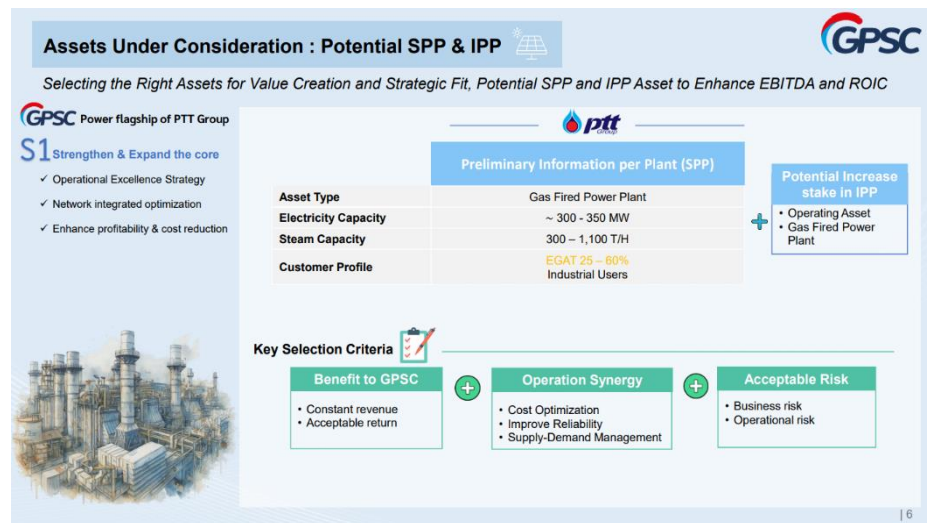
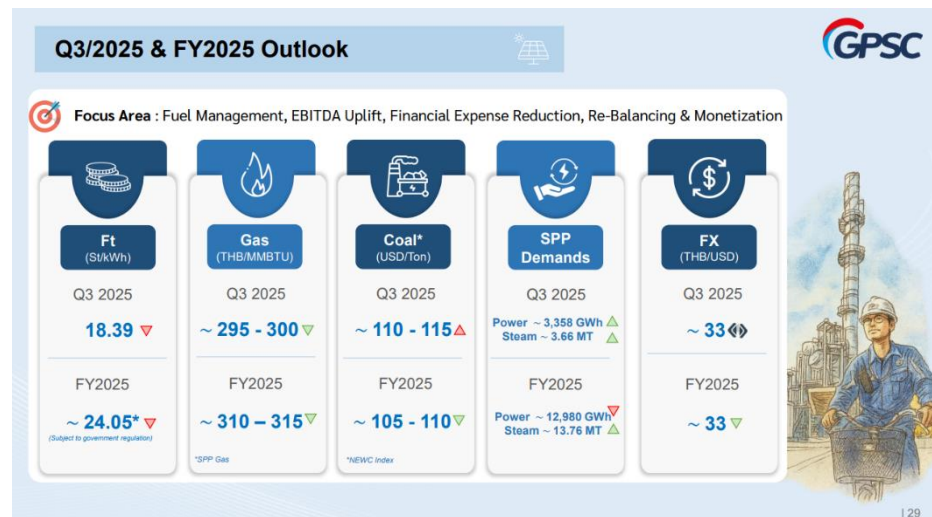


Figure 2 : แนวโน้มธุรกิจ



GPSC
Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	23,997	20,853	21,738	21,380	22,462	5%	-6%
Gross profit	3,258	2,746	2,548	2,971	2,823	-5%	-13%
SG & A	(539)	(534)	(773)	(585)	(580)	1%	-8%
Share of profit	(43)	29	332	80	584	630%	1444%
Extra items	7	(258)	249	(77)	301	491%	4258%
Core profit	1,422	1,028	751	1,217	1,718	41%	21%
Net profit	1,429	770	1,000	1,140	2,019	77%	41%

Key Drivers

Production : IPP (GWh)	1,703	547	1,411	1,329	1,742	31%	2%
Revenue : IPP	6,688	3,148	5,480	4,931	5,581	13%	-17%
GP : IPP	1,184	1,016	887	1,159	1,049	-9%	-11%
Ft (Bt/kWh)	0.3972	0.3972	0.3972	0.3672	0.2539	-31%	-36%
Electricity price : Retail (Bt/kWh)	4.18	4.18	4.18	4.15	4.03	-3%	-3%
Electricity price : GPSC+GLOW (Bt/kWh)	3.45	3.56	3.44	3.58	3.65	2%	6%
Discount (Bt/kWh)	(0.73)	(0.62)	(0.74)	(0.57)	(0.38)	32%	47%
Production : SPP (GWh)	3,563	3,537	3,383	3,239	3,318	2%	-7%
Gas cost : SPP (Bt/MMBTU)	319	349	324	344	360	5%	13%
Coal cost : SPP (\$/Ton JPU)	142	137	134	121	109	-10%	-23%
Revenue : SPP	16,905	17,470	15,738	16,102	16,495	2%	-2%
GP : SPP	4,236	3,965	3,717	3,852	3,844	0%	-9%
Share of profit : XPCL	(16)	109	387	(10)	112	1220%	800%
Share of profit : SPP (BIC, NNEG, NL1PC)	40	60	58	33	32	-3%	-20%
Share of profit : Avaada	(14)	(44)	(8)	208	239	15%	1807%
Share of profit : GRP	-	-	-	-	-		
Share of profit : Nuvo Plus	30	(87)	(21)	(12)	(18)	-50%	-160%
Share of profit : CFXD	(128)	(49)	(67)	(157)	204	230%	259%
Share of profit : Others	43	18	5	17	16	-6%	-63%
Total share of profit	(45)	7	354	79	585	641%	1400%

GPSC

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	123,083	89,860	90,452	84,523	81,987
Finance lease contracts	602	443	278	322	315
Gross profit	3,361	10,045	11,423	11,261	11,294
Total Revenues	4,433	11,187	13,061	12,942	13,019
SG&A	(2,310)	(2,443)	(2,399)	(2,423)	(2,495)
Share of profit : associates & JVs	1,539	1,008	293	1,016	1,171
Operating profit	3,662	9,752	10,955	11,535	11,694
Finance costs	(4,299)	(5,297)	(5,885)	(5,768)	(5,364)
Core profit before taxes	(637)	4,455	5,070	5,768	6,331
Extra items (FX & Derivatives)	1,718	861	1	-	-
Profit before income taxes	1,081	5,316	5,071	5,768	6,331
Income taxes	376	(507)	(300)	(577)	(633)
Net Profit	891	3,694	4,062	4,447	4,917
Core Profit	(827)	2,834	4,061	4,447	4,917
EBITDA	11,703	17,919	19,073	19,455	19,569
EPS (Bt)	0.32	1.31	1.44	1.58	1.74

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	52,822	41,823	49,779	41,909	42,250
Total assets	288,810	281,703	288,136	286,882	292,994
Total current liabilities	32,193	38,667	23,126	23,102	23,227
Total liabilities	173,710	164,178	168,994	165,898	169,932
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	115,100	117,525	119,142	120,984	123,061

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year	1,081	5,316	5,071	5,768	6,331
Net cash from operating activities	3,438	23,160	23,205	19,966	20,018
Net cash from investing activities	(14,092)	(14,050)	(2,831)	(15,579)	(14,579)
Net cash from financing activities	11,601	(10,192)	(8,158)	(12,334)	(5,184)
Net increase (decrease) in cash	947	(1,082)	12,217	(7,947)	255

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	65.2%	-27.0%	0.5%	-6.5%	-3.0%
Gross profit growth	-69.8%	198.9%	13.7%	-1.4%	0.3%
EBITDA growth	-40.0%	53.1%	6.4%	2.0%	0.6%
Core profit growth	-113.5%	-442.8%	43.3%	9.5%	10.6%
Net profit growth	-87.8%	314.4%	10.0%	9.5%	10.6%
Gross profit margin	2.7%	11.1%	12.6%	13.3%	13.7%
EBITDA margin	9.3%	19.4%	20.6%	22.2%	23.0%
Core profit margin	-0.7%	3.1%	4.4%	5.1%	5.8%
Net profit margin	0.7%	4.0%	4.4%	5.1%	5.8%
Net IBD / Equity (x)	0.99	0.96	0.88	0.90	0.90
BV (Bt)	37.14	37.66	38.14	38.72	39.37
ROE	0.8%	3.5%	3.8%	4.1%	4.5%
ROA	0.3%	1.3%	1.4%	1.5%	1.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

GPSC

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Sales	23,997	20,853	21,738	21,380	22,462
Finance lease contracts	81	60	45	33	15
Gross profit	3,258	2,746	2,548	2,971	2,823
Total Revenues	3,700	3,131	3,022	3,354	3,196
SG&A	(539)	(534)	(773)	(585)	(580)
Share of profit : associates & JVs	(43)	29	332	80	584
Operating profit	3,117	2,626	2,581	2,849	3,200
Finance costs	(1,583)	(1,454)	(1,427)	(1,380)	(1,292)
Core profit before taxes	1,534	1,172	1,154	1,468	1,908
Extra items (FX & Derivatives)	7	(258)	249	(77)	301
Profit before income taxes	1,541	914	1,403	1,391	2,209
Income taxes	92	(12)	(241)	(67)	11
Net Profit	1,429	770	1,000	1,140	2,019
Core Profit	1,422	1,028	751	1,217	1,718
EBITDA	5,014	4,612	4,752	4,790	5,168
EPS (Bt)	0.51	0.27	0.35	0.40	0.72

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Total current assets	65,912	45,730	49,779	44,107	40,898
Total assets	307,064	280,342	288,136	280,094	274,531
Total current liabilities	44,124	26,092	23,126	21,503	20,209
Total liabilities	186,032	163,396	168,994	160,018	153,984
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	121,032	116,946	119,142	120,076	120,547

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Profit	1,541	914	1,403	1,391	2,209
Net cash from operating activities	6,466	7,465	4,529	4,823	5,218
Net cash from investing activities	(1,733)	(540)	732	(2,705)	(2,431)
Net cash from financing activities	(4,714)	(21,754)	(2,582)	(9,524)	(8,494)
Net increase (decrease) in cash	20	(14,829)	2,679	(7,406)	(5,707)

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Sales growth	4.5%	-0.6%	18.9%	-10.6%	-6.6%
Gross profit growth	85.4%	-25.9%	32.7%	3.5%	-13.4%
EBITDA growth	37.3%	-22.9%	25.1%	2.0%	3.1%
Core profit growth	686.5%	-40.3%	750.0%	41.4%	20.8%
Net profit growth	361.9%	-57.0%	109.3%	31.9%	41.4%
Gross profit margin	13.5%	13.1%	11.7%	13.9%	12.6%
EBITDA margin	20.5%	21.6%	21.0%	21.9%	22.1%
Core profit margin	5.8%	4.8%	3.3%	5.6%	7.3%
Net profit margin	5.8%	3.7%	4.4%	5.2%	8.5%
Net IBD / Equity (x)	0.90	0.89	0.88	0.86	0.86
BV (Bt)	38.79	37.44	38.14	38.43	38.65
ROE	5.2%	2.9%	3.8%	4.2%	7.4%
ROA	1.9%	1.0%	1.4%	1.6%	2.9%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- GPSC มีวิสัยทัศน์คือบริษัทผลิตไฟฟ้าชั้นนำด้านนวัตกรรมและความยั่งยืนในระดับสากล ด้วย 4 กลยุทธ์เพื่อมุ่งไปสู่ The Net Zero Society ได้แก่ 1) Strengthen and Expand the Core สร้างความแข็งแกร่ง พร้อมขยายการให้บริการในธุรกิจหลัก เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหินใหม่; 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 เป้าหมายสู่องค์กรความเป็นกลางทางคาร์บอน (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 สะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง

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 เฮาส์ 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

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ 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 "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=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 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) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า 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 หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมี การเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการ ประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด