



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

THAILAND | EARNINGS RESULT

## CP ALL Plc.

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>82.00</b>	UPSIDE	<b>+47.1%</b>	TICKER	<b>CPALL</b>
CLOSE	<b>55.75</b>	VALUATION	<b>DCF 24F</b>	TOTAL SHARES	<b>8,983m</b>	SECTOR	<b>COMM</b>

### กำไร 3Q66 ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง เติบโต 20.3% YoY

- กำไร 3Q66 +20.3% YoY และทรงตัว QoQ จาก 7-11 ที่ยังดีดี และกำไรย่อย CPAXT พลิกกลับมา +4.7% YoY
- คาดการณ์ 4Q66 จะสดใสตามฤดูกาลท่องเที่ยว + คาดธุรกิจค้าส่งค้าปลีกจะฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง
- เติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มค้าปลีก และคาดว่าจะได้รับประโยชน์มากที่สุดจากโครงการดิจิทัล วอลเล็ตของภาครัฐ ขณะราคาหุ้นปัจจุบันมี upside ถึง 47.1% ยืนยัน ชื้อ และเลือกเป็น Top Pick กลุ่ม

### ประเด็นการลงทุน

- กำไร 3Q66 +20.3% YoY และทรงตัว QoQ จาก 7-11 ที่ยังดีดี และกำไรย่อย CPAXT พลิกกลับมา +4.7% YoY โดยในงวด 3Q66 ธุรกิจร้านสะดวกซื้อและธุรกิจอื่น 7-11 มีสัดส่วนรายได้รวม 48% ต่ำกว่าธุรกิจค้าส่งค้าปลีก (CPAXT) ซึ่งมีสัดส่วน 52% แต่ธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่มีประสิทธิภาพการทำการที่ต่ำกว่าธุรกิจค้าส่งค้าปลีก อีกทั้ง CPALL ถือหุ้นใน ธุรกิจค้าส่งค้าปลีก - CPAXT เพียง 59.92% ส่งผลให้สัดส่วนกำไรของธุรกิจร้านสะดวกซื้อและธุรกิจอื่นอยู่ที่ 77% หรือราว 3.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 25.9% YoY ขณะที่สัดส่วนกำไรของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกอยู่ที่เพียง 23% หรือราว 1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.7% YoY โดยธุรกิจร้านสะดวกซื้อมีรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้น 9% YoY มาจากยอดขายสาขาเดิมเติบโต 3.5% YoY โดยส่วนหนึ่งได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาของ All Café ในช่วงปลายปีก่อน ขณะยังมียอดขายที่เพิ่มขึ้นจากสาขาใหม่เฉลี่ยปีละ 700 สาขา โดยงวด 3Q66 เปิดสาขาใหม่เพิ่มอีก 176 สาขา บวกกับ GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น 40 bps YoY สาเหตุหลักมาจากการปรับกลยุทธ์ด้านสินค้า โดยยังคงเน้นเรื่องการปรับตัวให้ทันตามความต้องการของลูกค้าเป็นหลัก เพื่อให้สามารถดึงดูดลูกค้าช่วยเพิ่มยอดขายและมาร์จิ้น อีกทั้งค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นเพียง 9.2% YoY และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มเพียง 5.7% YoY เป็นผลให้กำไรจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อเติบโต 25.9% YoY สามารถชดเชยกำไรจากธุรกิจค้าส่งค้าปลีกที่เริ่มพลิกกลับมาเติบโต 4.7% YoY ซึ่งหลัก ๆ มาจากการออกหุ้นกู้ของโลตัสเป็นสกุลเงินบาทในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า 4% เพื่อมาชำระคืนเงินกู้สกุลเหรียญสหรัฐเกือบทั้งหมด เหลือเพียงเงินกู้ยืมของโลตัสมาเลเซีย ซึ่งผลดังกล่าวช่วยให้ธุรกิจค้าส่งค้าปลีกมีดอกเบี้ยจ่ายลดลง 288 ล้านบาทในงวด 3Q66

- คาดการณ์ 4Q66 จะสดใสตามฤดูกาลท่องเที่ยว + คาดธุรกิจค้าส่งค้าปลีกจะฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยยอดขายสาขาเดิมตั้งแต่ต้นต.ค. 66 จนถึงปัจจุบันของธุรกิจ 7-11 ยังเติบโตราว 3.5% YoY ใกล้เคียง SSSG 3Q66 บวกกับการอัดแคมเปญกระตุ้นยอดขายปลายปี และยอดขายตามแหล่งท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวชัดเจน อีกทั้งฐานกำไรของ 7-11 ที่ต่ำมากใน 4Q65 จากค่าใช้จ่ายที่สูงกว่าปกติ อีกทั้ง 4Q66 ได้รับประโยชน์จากการปรับลดค่า Ft. ไฟฟ้า รวมถึงกลยุทธ์ Synergy ระหว่าง MAKRO และ LOTUS คาดจะช่วยให้มีฐานรายได้เพิ่มขึ้น และลดค่าใช้จ่ายซ้ำซ้อนได้บ้าง โดยเริ่มมีรูปแบบสาขา MAKRO บวกกับพื้นที่มอลล์ที่บริหารโดยโลตัส เพื่อช่วยดึง Traffic ลูกค้าให้มากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยกำไรของ CPAXT สามารถฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะยังเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ แม้เชื่อว่าธุรกิจร้านสะดวกซื้อจะมีโบนัสพิเศษให้พนักงานในงวด 4Q66 จากผลประกอบการปีนี้ที่โดดเด่น แต่มีการตั้งสำรองเผื่อไว้แล้วในทุกไตรมาส บวกกับกำไร 9M66 คิดเป็น 74.5% ของประมาณการกำไรทั้งปี 66 เป็นผลให้ยังคงประมาณการเดิม โดยคาดการณ์ปีนี้จะเติบโต 31% คาดจะเติบโตต่อเนื่องในปีหน้าอีก 20%

### คำแนะนำ

- ราคาเป้าหมายปี 67 อิงวิธี DCF อยู่ที่ 82 บาท มี upside 47.1% บวกกับพัฒนาการของการฟื้นตัวที่ดีขึ้นต่อเนื่องอย่างชัดเจน และคาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องมากที่สุดจากโครงการดิจิทัล วอลเล็ต 1 หมื่นบาทของภาครัฐ เพราะมีสาขากระจายทุกอำเภอทั่วประเทศ ส่งผลให้ยืนยัน ชื้อ และเลือกเป็น Top Pick กลุ่ม

### ปัจจัยเสี่ยง

- สภาพการเงินในประเทศ ที่ได้รับผลกระทบจากสงครามยูเครน-รัสเซีย อาจกดดันกำลังซื้อผู้บริโภค ลดลง รวมถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น
- ธุรกิจต่างประเทศ และธุรกิจโลตัส ผ่าน MAKRO อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด และอาจได้รับผลกระทบจากค่าเงินในประเทศดังกล่าวที่อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับสกุลเงินบาท

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	8,983
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	500,808
Estimated Free Float (%)	59%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	29.63% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1,662
YTD Turnover Ratio (%)	62%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.98 / 0.99
ROIC / WACC (%) 2021A	3.0% / 3.9%
ROE / COE (%) 2021A	13.0% / 9.15%
Constituent	SET50 / SET100 / SETTHSI / SETWB
Auditor	KPMG PHOONCHAI AUDIT LIMITED
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Certified
ESG Scoring	
ESG Book	48.35
Moody's	34.00
MSCI	Average
Refinitly	59.52
S&P	82.00

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 3 May 2023
บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด		31.82%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด		10.78%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED		5.36%
STATE STREET EUROPE LIMITED		3.47%
CITIBANK NOMINEES SINGAPORE PTE LTD-A/C GIC C		3.35%
สำนักงานประกันสังคม		1.63%

FINANCIAL SUMMARY		consolidated			
Year End	2021A	2022A	2023F	2024F	
Sales (Btm)	565,207	829,099	912,009	975,849	
Net Profit (Btm)	12,985	13,272	17,433	20,929	
EPS (Bt)	1.45	1.48	1.94	2.33	
EPS Growth (%)	-19.4%	2.2%	31.4%	20.1%	
DPS (Bt)	0.60	0.75	0.87	1.05	
P/E (x)	38.6	37.7	28.7	23.9	
D/P (%)	1.1%	1.3%	1.6%	1.9%	
BV (Bt)	11.59	11.21	12.30	13.76	
P/B (x)	4.81	4.97	4.53	4.05	
ROE (%)	12.9%	13.0%	16.5%	17.9%	

Source : Company, LHSEC Estimates

#### BUSINESS DESCRIPTION

ดำเนินธุรกิจร้านสะดวกซื้อภายใต้เครื่องหมายการค้า 7-Eleven และให้สิทธิแก่ผู้ค้าปลีกรายอื่นในการดำเนินธุรกิจในประเทศไทย และลงทุนในธุรกิจสนับสนุนธุรกิจร้านสะดวกซื้อ อาทิ ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ ตัวแทนรับชำระเงินสดสินค้าและบริการ รวมถึงการ

#### DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานทางการเงินเฉพาะกิจการหลังหักภาษีเงินได้และสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี โดยพิจารณาประกอบกับการเงินรวม

## Quarterly Results

(Btm.)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%QoQ	%YoY	9M22	9M23	%YoY
Sales & Services	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051	-2.5%	6.0%	610,236	661,548	8.4%
Cost of Sales	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	-2.2%	5.9%	(479,485)	(517,109)	7.8%
Gross Profit	41,822	43,741	45,188	47,248	46,913	49,561	47,966	-3.2%	6.1%	130,751	144,440	10.5%
SG&A Exp.	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	(45,867)	(44,486)	-3.0%	6.1%	(121,015)	(133,531)	10.3%
Promotion and other incomes	5,322	5,445	6,191	6,548	6,125	6,399	6,215	-2.9%	0.4%	16,959	18,739	10.5%
Net Profit	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	-0.3%	20.3%	10,134	12,985	28.1%
Net Margin	1.8%	1.4%	1.8%	1.4%	1.9%	2.0%	2.0%			1.7%	2.0%	
SG&A/Sales	19.7%	19.6%	20.2%	20.3%	20.0%	20.3%	20.2%			19.8%	20.2%	
Gross Margin	21.5%	21.0%	21.8%	21.6%	21.7%	22.0%	21.8%			21.4%	21.8%	

Source: Company

## CPALL

## Statement of Comprehensive Income

consolidated

Year end (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Sales & Service Income	525,884	565,207	829,099	912,009	975,849
Cost of sales & services	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(713,191)	(761,162)
Gross profit	115,004	120,369	177,999	198,818	214,687
Selling and admin expenses.	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(185,085)	(198,041)
Other incomes	20,416	20,218	24,338	27,836	29,886
Other Expenses	226	407	(9)	-	-
Interest Exp	(8,526)	(12,032)	(16,832)	(16,532)	(16,679)
EBT	19,262	12,096	20,082	25,036	29,852
Income taxes	(2,759)	(1,472)	(3,861)	(4,506)	(5,672)
Minority interest	(400)	(888)	(2,949)	(3,097)	(3,251)
Net profit	16,102	12,985	13,272	17,433	20,929

## Statement of Financial Position

consolidated

Year end (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Cash and cash equivalent	40,589	96,323	71,424	87,726	104,755
Receivables	8,828	17,085	18,633	19,637	20,696
Inventory	31,749	50,535	58,183	62,256	66,614
Other current assets	223	1,019	249	269	291
Fixed assets	120,177	211,533	213,410	215,303	217,213
Goodwill	128,096	360,641	360,641	360,641	360,641
Other non current assts	107,564	133,394	141,592	142,848	144,115
Total assets	523,354	931,893	924,061	949,284	975,408
Payables	72,778	106,863	115,963	124,081	132,766
Portion of loans dued within 1 yr	29,533	87,621	58,820	58,820	58,820
Long-term loans	264,685	390,277	393,872	393,872	393,872
Total liabilities	411,759	639,085	633,760	649,184	662,224
Paid up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Premium on common stock	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Retained earnings	69,258	73,242	80,318	91,013	104,097
Total shareholders' equities	76,850	84,223	90,769	100,568	113,652
Minority Interest	14,836	188,673	189,577	189,577	189,577
Total liabilities & equities	523,354	931,893	924,061	949,284	975,408

Source : Company, LHSEC Estimates

## ESG

- บริษัทได้กำหนดและประกาศใช้ในนโยบาย เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 โดยนโยบายการพัฒนาที่ยั่งยืนของบริษัทฯ ประกอบด้วยประเด็นด้านความยั่งยืน 15 ประเด็นที่สำคัญ ครอบคลุมปัจจัยด้านความยั่งยืน 3 มิติ ได้แก่ มิติเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ด้วยการกำกับดูแลที่ดี เป็นธรรม และโปร่งใส

## E=Environment

- บริษัทฯ มุ่งดำเนินงานด้านการจัดการขยะพลาสติกขององค์กร ภายใต้นโยบายการจัดการขยะพลาสติกของประเทศ ไทย (Thai Plastic Roadmap) มาอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและร่วมตอบสนองต่อนโยบายระดับชาติ จากแนวโน้มของหลักการขยายความรับผิดชอบของผู้ผลิต (Extended Producer Responsibility : EPR) ที่มีความเป็นไปได้ภายใน 3-5 ปีข้างหน้า
- นโยบายขับเคลื่อนความยั่งยืนสู่ Zero Waste-Neutral Carbon บริษัทฯ
- การเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศและอุณหภูมิโลกที่สูงขึ้น ยังก่อให้เกิด ซีพี ออลล์ ขับเคลื่อนกลยุทธ์ 7 Go Green อย่างต่อเนื่องและเข้มข้น โดยควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลงเปรียบเทียบกับกรณีปกติ
- ตลอดจนขยายผลความยั่งยืนให้เกินขึ้นห่วงโซ่อุปทาน เพื่อร่วมกันผลักดันเป้าหมายลดขยะ ลดของเสีย ลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ความเข้มข้นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ปี 2573
- บรรลุเกณฑ์พลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่หรือสามารถสลายตัวได้ทางชีวภาพ

## S=Social

- การสร้างคุณค่าทางสังคมและสนับสนุนในระบบเศรษฐกิจ โดยส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้ให้แก่ผู้ประกอบการรายย่อย และเกษตรกร
- สนับสนุนการศึกษาและการเรียนรู้ตลอดชีวิต โดยมีสถาบันการศึกษาของตนเอง ภายใต้ชื่อ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์ เปิดสอนระดับปริญญาตรี ในราคาย่อมเยา เพื่อช่วยให้เยาวชนไทยมีความรู้ในการประกอบวิชาชีพ และมีส่วนช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ
- การเสริมสร้างสุขภาพและสุขภาวะที่ดี โดยเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี
- การเข้าถึง อาหารและน้ำที่ปลอดภัยและสุขภาวะที่ดี ด้วยการสนับสนุนผู้ที่ขาดแคลน กลุ่มยากจนให้เข้าถึงอาหาร น้ำที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี
- สร้างความผูกพันกับผู้มีส่วนได้เสีย และรักษาความสัมพันธ์ระยะยาว อาทิ การสื่อสารความคาดหวัง สรรหา และคัดเลือกคู่ค้าที่มีศักยภาพและให้ความรู้และบริหารความเสี่ยงคู่ค้า รวมถึงส่งเสริมและสนับสนุนการพัฒนาศักยภาพ

## G=Governance

- ธรรมาภิบาลและการต่อต้านการทุจริต บริษัทได้รับการจัดการกำกับดูแลกิจการ ดีเลิศ โดยสถาบันที่ได้รับการยอมรับในการระดับสากลหรือเทียบเท่า
- เคารพและปฏิบัติหลักสิทธิมนุษยชน โดยมีการประเมินผลกระทบต่อด้านสิทธิมนุษยชนตามแนวทางขององค์การสหประชาชาติ ขอบเขตการดำเนินงานของบริษัทและคู่ค้าที่มีความเสี่ยงสูง
- การพัฒนาทุนมนุษย์ โดยผู้นำและพนักงานมีส่วนร่วมในกระบวนการเรียนรู้และกิจกรรมด้านความยั่งยืน
- การจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างรับผิดชอบ โดยคู่ค้าลำดับที่ 1 (Tier1 Supplier) ที่มีความเสี่ยงสูง (High Risk Suppliers) ด้านความยั่งยืนจะต้องถูกตรวจประเมินแบบเชิงรุก (Comprehensive Assessment) และเกิดการพัฒนาปรับปรุง

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH BANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LH BANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

**RATINGS DEFINITION**

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” โดยพิจารณาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัท แบ่งเป็น 5 ชั้น ตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในรอบระยะ 12 เดือนข้างหน้า ได้แก่ (1) SBUY=STRONG BUY=ให้ผลตอบแทนสูงกว่า 15%, (2) BUY=ให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 5%, (4) TBUY=TRADING BUY=ราคาหุ้นขึ้นเกินกว่าราคาเป้าหมายแล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจปรับตัวลงได้มากถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลงได้มากกว่า -10%

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตามระบบ TRADEMAP ที่เราคิดค้นขึ้น ซึ่งประเมินจาก VALUE และ MOMENTUM ของหลักทรัพย์นั้น

VALUE คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ซึ่งอิงตาม RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั่นเอง โดย CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน MOMENTUM คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งพิจารณาใน 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อนำ VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้ ACTION ตาม MATRIX ข้างล่าง ซึ่งมีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ 3x3=9 ระดับ ดังนี้

		VALUE		
		DEAR	FAIR	CHEAP
MOMENTUM	BULL	TBUY	ADD	SBUY
	BOAR	ALERT	HOLD	BUY
	BEAR	SELL	REDUCE	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม และมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่ซื้อเก็งกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ขีดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (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

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) 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 INDICATORS**

ระดับ	ความหมาย
5 ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง (EXTENDED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจ ที่ปรึกษา ตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจที่จะไม่เกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติ โดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท เช่น ไม่จ่ายเจ้าหน้าที่รัฐ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ต่อด้านผู้เกี่ยวข้อง สื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงานเพื่อให้มีความรู้เกี่ยวกับนโยบายและแนวปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน
2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต
1 มีนโยบาย (COMMITTED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงคำมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่เกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน

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