



ศิริพร ไกรสร

Fundamental Analyst

✉ Siriporn.Kr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5100 ext.5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

Thanachart Capital Plc.

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	63.00	UPSIDE	+29.9%	TICKER	TCAP
CLOSE	48.50	VALUATION	0.9x 24F BV	TOTAL SHARES	1,049m	SECTOR	BANK

ยังเป็นหนึ่งในหุ้นปันผลเด่นสม่ำเสมอ

- กำไร 9M66 โต 25% YoY contribution หลัก กว่า 60% ยังมีจากบริษัทร่วม 2 แห่ง คือ TTB และ MBK
- คาดบ.ร่วมหลักอย่าง TTB และ MBK ปีนี้จะมีผลประกอบการโดดเด่น ช่วยหนุนกำไร TCAP ทั้งปีโตสูง 26% ตามคาด
- แนะนำ "ซื้อ" ยังถือเป็นหุ้นที่โดดเด่นเรื่องปันผลสูงสม่ำเสมอ และเชื่อว่าปีนี้จะจ่ายปันผลสูงราว 6.4%

ประเด็นการลงทุน

- กำไร 9M66 โต 25% YoY Contribution หลัก ยังมาจากบริษัทร่วมอย่าง TTB และ MBK ทั้งนี้ TCAP รายงานกำไร 3Q66 ที่ 1,812 ลบ. เพิ่มขึ้น 2% QoQ/ 37%YoY ส่งผลให้ 9M66 มีกำไร 5,168 ลบ. เพิ่มขึ้น 25% YoY โดย contribution หลักกว่า 60% ยังมาจากบริษัทร่วม 2 แห่งคือ TTB และ MBK ซึ่งมีกำไร 9M66 ที่เติบโตสูงมากถึง 31% และ 1,458% ตามลำดับ ประกอบกับบริษัทลูกอย่าง TNI และ T-Plus ยังคงมีกำไรเติบโตเพิ่มขึ้น สามารถชดเชยบริษัทลูกอื่นๆ อย่าง THANI TNS T-LIFE และ TS-AMC ที่มีกำไรลดลง รวมถึงบริษัทลูกอย่าง MAX-AMC, NFS-AMC ซึ่ง 9M66 ยังคงขาดทุนอยู่
- ปรับประมาณการขึ้น 5% สะท้อนผลประกอบการ 9M66 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้จากกำไร 9M66 ออกมาดีกว่าคาด โดยคิดเป็นสัดส่วนราว 79% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราจึงได้ปรับประมาณการสะท้อนกำไรของบริษัทร่วมอย่าง MBK ที่ธุรกิจกลับมาเติบโตได้ดีหลังโควิด และ TTB ที่ดำเนินตามกลยุทธ์ธนาคารและมีผลประกอบการที่ดีกว่าคาดมาก ทำให้เราปรับประมาณการกำไรทั้งกลุ่มขึ้นจากเดิมราว 5% เป็น 6,892 ลบ.หรือมีกำไรเพิ่มขึ้นมากถึง 32% YoY
- ยังคงคาดหวังเงินปันผลสูงสม่ำเสมอได้ต่อเนื่อง คาดปีนี้มีอัตราเงินปันผลตอบแทนอย่างน้อย 6.4% ผู้บริหาร TCAP ยังยืนยันที่จะจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นไม่ต่ำกว่าระดับเดิมที่ 3.10 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม ก่อนหน้านี้ผู้บริหารบอกว่าจะดู Payout ratio ประกอบการพิจารณา ภายใต้การคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้ของ TCAP จะเติบโตขึ้นมากถึง 32% YoY และมี EPS ที่ขึ้น 44% YoY (ผลบวกจากการลดทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว โดยการตัดหุ้นที่ซื้อคืนออกไป) ทำให้เราคาดว่ามีโอกาสที่ TCAP จะจ่ายปันผลที่สูงขึ้นได้หากไม่มีความสับสนในการลงทุนเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม เบื้องต้นเพื่อความ conservative เราประเมินปันผลปีนี้ @ 3.10 บาท ภายใต้ Payout ratio ที่ 47% ใกล้เคียงปี 63 (ขณะที่ปี 64-65 จ่ายอยู่ที่ 66-68%) หรือคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่สูงถึง 6.4% ปกติ TCAP จะจ่ายปันผลปีละ 2 ครั้ง งวดผลประกอบการ 1H66 จ่ายปันผลไปแล้ว @1.20 บ. คาดว่า TCAP จะจ่ายปันผล 2H66 อีก @1.90 บ. หรือคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 3.9% ยังถือเป็นปันผลที่จูงใจ และเชื่อว่าปีนี้ TCAP มีผลประกอบการที่เติบโตขึ้นมาก และมีโอกาสที่จะจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นหากยังไม่มีโครงการลงทุนเพิ่มเติมเข้ามา

คำแนะนำ

- แนะนำ "ซื้อลงทุน" เราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 67 โดยวิธี GGM อิง 0.9xPBV67F เรามีมุมมองในแง่บวกสำหรับบริษัทร่วมอย่าง TTB และ MBK ที่ contribute หลักให้ราว 61% ของกำไรของกลุ่ม TCAP โดยคาดว่า TTB จะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้นดีต่อ Net Interest Margin ประกอบกับผลบวกจาก synergy จากการควบรวมเห็นผลชัดเจนและดีขึ้นเป็นลำดับ ขณะที่ MBK เริ่มกลับมาโตโดดเด่นมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ผลจากการฟื้นตัวหลังสถานการณ์โควิดคลี่คลาย ซึ่งจะหนุนให้กลุ่ม TCAP ยังเติบโตได้ดีใน 4Q66 และทั้งปี 66 มีกำไรที่โตโดดเด่น และจ่ายปันผลสูงทั้งปีอย่างน้อย 6.4% แนะนำ ซื้อลงทุน

ปัจจัยเสี่ยง

- เศรษฐกิจโลกชะลอตัวกระทบเศรษฐกิจไทยมากเกินคาด และส่งผลต่อคุณภาพสินทรัพย์

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,049
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	50,858
Estimated Free F	74%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	17.25% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	152
YTD Turnover Ratio (%)	152%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.44 / 0.82
ROE / COE (%) :	7.9% / 9.6%
Constituent	SET100 / SETHD
Auditor	E Y Office Company Limited
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Certified

ESG Scoring

ESG Book	43.91
Moody's	n.a.
MSCI	AVERAGE
Refinitiv	38.99
S&P	17.82

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 19 Apr 23

บมจ. เอ็ม บี เค	17.99%
บมจ. ทุนธนชาติ	8.47%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.11%
นาย สมชาย ลิ่มดิษฐ์คุณ	1.93%
N.C.B.Trust Ltd.-Norges Bank 5	1.52%
State Street Europe Ltd.	1.47%

FORECASTS & VALUATION

consolidated

Year End	2021	2022	2023F	2024F
Net Profit (Btm)	5,287	5,220	6,892	7,506
EPS (Bt)	4.54	4.56	6.57	7.16
EPS Growth (%)	-27.5%	0.4%	44.3%	8.9%
DPS (Bt)	3.00	3.10	3.10	3.40
P/E (x)	10.7	10.6	7.4	6.8
D/P (%)	6.2%	6.4%	6.4%	7.0%
BV (Bt)	55.89	58.27	66.04	70.10
P/B (x)	0.87	0.83	0.73	0.69
ROE (%)	8.2%	7.9%	10.1%	10.5%

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

เป็น Holding company โดยเป็นบริษัทแม่ของกลุ่มธุรกิจทางการเงิน ธนชาติที่ประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์ บริหารสินทรัพย์ หลักทรัพย์ ประกัน ลิสซิ่ง และธุรกิจสนับสนุน (โบรกเกอร์ บริการ กฎหมายและประเมินราคา การพัฒนา

DIVIDEND POLICY

บริษัทฯ จะพิจารณาถึงผลประกอบการ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในระยะยาว (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

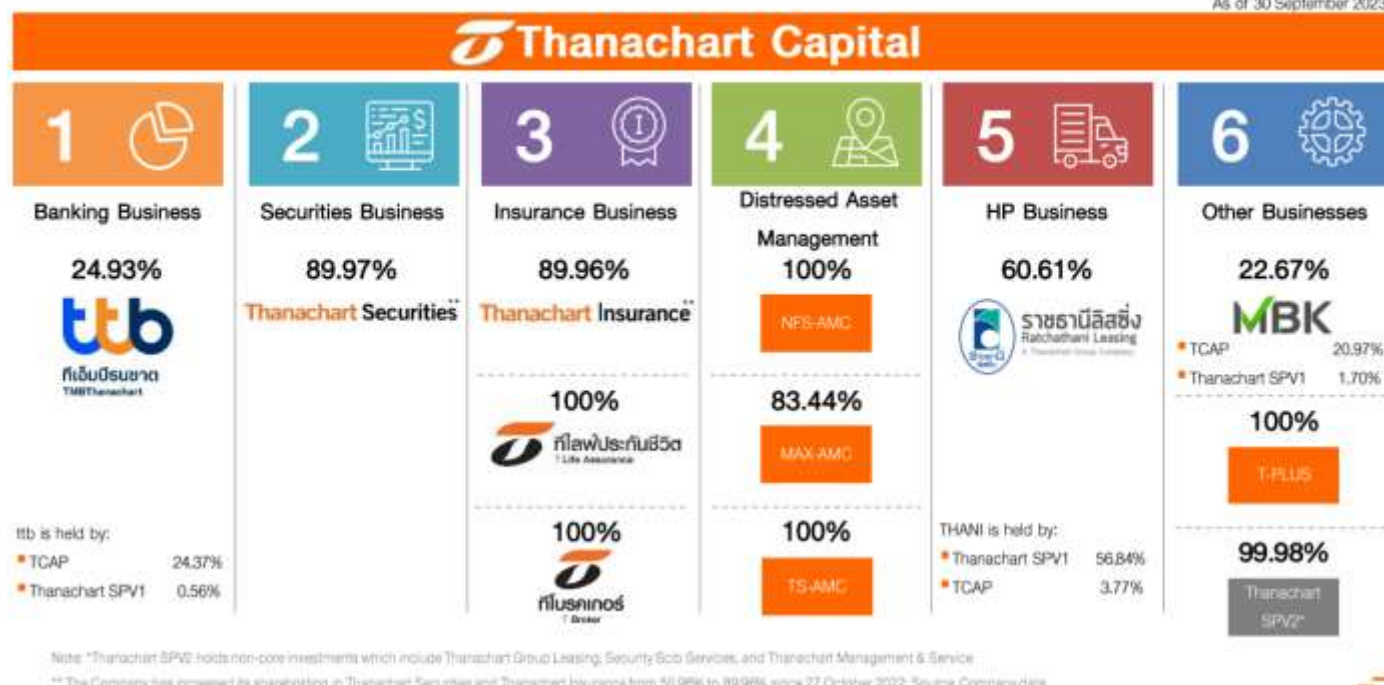
ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อย+รวม

	สัดส่วนการถือหุ้น ณ สิ้น 3Q66	กำไรสุทธิ							
		3Q66	2Q66	3Q65	%QoQ	%YoY	9M66	9M65	%YoY
TCAP		1,812	1,777	1,326	2%	37%	5,168	4,134	25%
บริษัทย่อย									
THANI	60.61%	250	425	453	-41%	-45%	1,125	1,400	-20%
TNI-ธนาคารประกันภัย	89.96%	169	228	137	-26%	23%	608	529	15%
TNS-บล.ธนาคาร	89.97%	78	62	95	26%	-18%	243	378	-36%
TS-AMC-บพส.ทีเอส	100.00%	(6)	(4)	74	-50%	-108%	61	62	-2%
MAX-AMC-บพส.แม็กซ์	83.44%	(5)	(4)	76	-25%	-107%	(13)	68	-119%
NFS-AMC-บพส.เอ็นเอฟเอส	100.00%	(12)	7	(6)	-271%	-100%	(15)	(8)	-88%
T-LIFE- ทีไลฟ์ ประกันชีวิต	100.00%	86	75	21	15%	310%	110	297	-63%
T-Plus- ธนาคาร พลัส	100.00%	23	38	33	-39%	-30%	94	80	18%
บริษัทรวม									
MBK	22.67%	364	722	4	-50%	10201%	1,258	81	1458%
TTB	24.93%	4,735	4,566	3,715	4%	27%	13,596	10,348	31%

ST P of STABILITY

TCAP's Shareholding Structure


As of 30 September 2023



ESG

- กลุ่มธนาชาติ ให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเพื่อให้เกิดความยั่งยืน ซึ่งจะนำมาสู่การประสานประโยชน์ร่วมกันระหว่างบริษัทในกลุ่มและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายของกลุ่มธนาชาติโดยได้นำแนวทางการจัดการด้านความยั่งยืนมาปรับใช้ในการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องมาตลอด และมีแผนที่จะกำหนดนโยบายการดำเนินการด้านความยั่งยืนขึ้นประกาศเป็นลายลักษณ์อักษรในปี 2565 เพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินการอย่างเหมาะสมกับธุรกิจที่กลุ่มดำเนินการอยู่ ให้บรรลุตามวิสัยทัศน์รวมถึงมีการกำหนดเป้าหมายระยะสั้น และระยะยาว เพื่อให้เห็นพัฒนาการและผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนอย่างเป็นรูปธรรม

E=Environment

- กลุ่มธนาชาติตระหนักดีถึงบทบาทของการเป็นองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อการใช้ทรัพยากร พลังงานและการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายที่จะดำเนินธุรกิจให้ก้าวหน้าควบคู่ไปพร้อมกับการดำเนินงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ได้มีการกำหนดนโยบายส่งเสริมและสนับสนุนการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การกำหนดนโยบายปฏิบัติภายในอาคารสำนักงานในการลดปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้า การลดปริมาณการใช้น้ำ การลดปริมาณขยะและของเสีย และลดปริมาณการใช้กระดาษ เป็นต้น

S=Social

- กลุ่มธนาชาติ ได้จัดให้มีนโยบายในการดำเนินการตามแนวปฏิบัติที่สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการจัดการด้านสังคมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัทในกลุ่ม ซึ่งรวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชนตามหลักสากลในการดำเนินธุรกิจทุกกิจกรรมตลอดห่วงโซ่คุณค่า และเพื่อสะท้อนให้เห็นว่ากลุ่มธนาชาติ มีความมุ่งมั่นที่จัดการเรื่องดังกล่าว โดยมีการดำเนินการในด้านต่าง ๆ เช่น การกำหนดแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนและแรงงานอย่างเป็นธรรม การกำหนดแนวทางการปฏิบัติต่อลูกค้าเพื่อให้ลูกค้าได้รับข้อมูลที่ครบถ้วน ได้รับการบริการที่ตรงตามความต้องการ ไม่เกิดการละเมิดสิทธิของลูกค้า
- กำหนดเกณฑ์ในกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างที่ชัดเจนและเป็นธรรมสำหรับคู่ค้า รวมไปถึงการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อชุมชนและสังคม
- ถือหลักการสำคัญที่จะเคารพสิทธิมนุษยชนและจะปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียโดยคำนึงถึงความเสมอภาคเท่าเทียมและไม่เลือกปฏิบัติด้วยเหตุแห่งความเหมือนหรือความแตกต่างของเพศ สีผิว เชื้อชาติ ศาสนา เผ่าพันธุ์ ภาษา วัฒนธรรม ความเห็นต่าง สถานะทางสังคม หรือสถานะอื่นใด รวมทั้งจะไม่สนับสนุนและต่อต้านการกระทำที่เป็นการละเมิดสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยจะมีแนวทางจัดให้มีนโยบายด้านสิทธิมนุษยชนและมีการทบทวนนโยบายสิทธิมนุษยชนเป็นประจำทุกปี รวมถึงมีการประเมินความเสี่ยงและผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชน ซึ่งจะมีการพิจารณาตามหลักการชี้แนะว่าด้วยธุรกิจและสิทธิมนุษยชนแห่งสหประชาชาติ มาเป็นแนวทางในการบริหารจัดการประเด็นด้านสิทธิมนุษยชนที่อาจเกิดขึ้นตลอดทั้งห่วงโซ่คุณค่าอย่างเหมาะสมต่อการดำเนินการของกลุ่ม
- มีการดำเนินการที่เกี่ยวข้องในประเด็นการปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม
- ให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้การกำกับกิจการที่ดี โดยยึดหลักจริยธรรม ควบคู่ไปกับการมีสำนึกรับผิดชอบต่อสังคม โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่เกี่ยวข้อง ทั้งภายในและภายนอกองค์กร ตลอดจนสังคมในวงกว้าง เพื่อให้เกิดการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน

G=Governance

- การกำกับดูแลกิจการที่ดีตามมาตรฐานสากล จะเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และทำให้บริษัทในกลุ่มธนาชาติเป็นที่ยอมรับมากขึ้นจากทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายทางธุรกิจ และเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจให้แก่บริษัทในกลุ่มธนาชาติ รวมถึงสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย อีกทั้งยังสะท้อนถึงภาพลักษณ์ที่ดีของบริษัทในกลุ่มธนาชาติ ให้เป็นที่ยอมรับตามมาตรฐานสากล
- คณะกรรมการบริษัทฯ จึงได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและคู่มือจรรยาบรรณ เป็นลายลักษณ์อักษรและถือเป็นกรอบในการปฏิบัติงานสำหรับบุคลากร พร้อมทั้งกำหนดให้บริษัทในกลุ่มธนาชาติ นำแนวทางดังกล่าวไปประยุกต์ใช้ให้เหมาะสมและเพียงพอกับลักษณะของธุรกิจ โดยยึดมั่นในคุณธรรม ความซื่อสัตย์สุจริต และการปฏิบัติที่สอดคล้องกับกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งจะมีการทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีและคู่มือจรรยาบรรณเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง โดยคณะกรรมการบริษัทฯ มีหน้าที่กำกับ ดูแล และติดตามให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นไปตามกลยุทธ์ วัตถุประสงค์ เป้าหมาย ข้อบังคับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงควบคุมและดูแลให้กลุ่มธนาชาติ มีกรอบการกำกับดูแลความเสี่ยงที่ดีมีกระบวนการตรวจสอบ ระบบการควบคุมภายใน การบริหารความเสี่ยงและการกำกับดูแลการบริหารงานที่เพียงพอ และเหมาะสมกับสถานการณ์ธุรกิจในปัจจุบันและอนาคต เพื่อให้การดำเนินงานของกลุ่มธนาชาติ บรรลุตามนโยบาย เป้าหมาย และแผนธุรกิจที่วางไว้ตลอดจนตอบใจความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

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

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสรุปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ 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 ที่เรากำหนดขึ้น 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 แนะนำเพียงแค่อถือเก็งกำไร, 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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
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 การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด