



ณัฐกร ศรีภูไฟ
Fundamental Analyst
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

Gulf Energy Development Public Company Limited

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	60.00	UPSIDE	+11%	TICKER	GULF
CLOSE	54.25	VALUATION	IAA Consensus	TOTAL SHARES	11,733m	SECTOR	ENERGY

ข่าวดีกำลังจะมา

- **คาดว่า GULF กำลังจะมีข่าวดีจากดีล Renewable ขนาดใหญ่ หลังจากดีลล่าสุดคือ Jackson เมื่อ ก.ย. ปีที่แล้ว**
- **GULF กำลังมองหาโอกาสลงทุนใหม่สำหรับ INTUCH โดยเน้นเป็นบริษัทที่ดี เพื่อให้ได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอ**
- **ฐานะการเงินของ GULF แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งจะช่วยให้มีโอกาสลงทุนใหม่ได้อีกมาก**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" จากแนวโน้มกำไร 1Q66F โดดเด่นต่อเนื่องและข่าวดีเรื่องโครงการใหม่**

ประเด็นการลงทุน

- **ข่าวดีกำลังจะมา** ในการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารกล่าวถึงเป้าหมายเพิ่มพอร์ต Renewable เป็น 10,000 MW ภายใน 10 ปีข้างหน้า จากปัจจุบัน 1,047 MW ทั้งในไทยผ่านโครงการ Renewable ของภาครัฐซึ่ง GULF เข้าร่วมคัดเลือกราว 1,000 MW ทั้ง Solar, Wind, Solar+ESS ร่วมกับพันธมิตรหลากหลายกลุ่ม (รวมถึง GUNKUL) และในต่างประเทศในเอเชีย ยุโรปและออสเตรเลีย และด้วยเพียงขายหุ้นโครงการ BKR2 บางส่วนออกไป ทำให้จะมีกรปิดดีลโครงการ Wind ที่ UK ซึ่งเป็น Renewable ขนาดใหญ่ได้เร็วขึ้น เพื่อมาทดแทน ซึ่งถือเป็นข่าวดีเนื่องจากเป็นดีลขนาดใหญ่หลังจากการเข้าซื้อ Jackson (โรงไฟฟ้าก๊าซที่สหรัฐฯ) เมื่อ ก.ย. ปีที่แล้ว
- **มองหาโอกาสลงทุนใหม่สำหรับ INTUCH** นอกเหนือการรุกธุรกิจ Renewable แล้ว GULF ยังให้ความสำคัญกับการขยายธุรกิจ Digital ด้วย สำหรับ INTUCH GULF ยืนยันว่าไม่มีแผน Delisting แต่จะมองหาโอกาสลงทุนใหม่สำหรับ INTUCH หลังจากขาย THCOM โดยหลักการลงทุนจะเหมือนกับการที่ GULF ตัดสินใจลงทุนใน INTUCH คือเป็นบริษัทที่ดีทั้งที่จดทะเบียนใน SET และไม่จดทะเบียน ได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอ เพื่อที่ว่าจะใช้หุ้นเป็นหลักประกันในการจัดหาเงินทุนสำหรับโครงการลงทุนใหม่ได้ เรายังมองว่า INTUCH มีศักยภาพสูงมากในการลงทุนใหม่จากเงินปันผลรับจาก ADVANC ราว 9 พันลบ. มีฐานทุนขนาดใหญ่ 3.6 หมื่นลบ. แต่ไม่มีหนี้สินใดๆ สำหรับธุรกิจ Data Center (GULF ถือหุ้น 40% ร่วมกับ Singtel 35% และ AIS 25%) ได้เริ่มก่อสร้างแล้วขนาด 20 MW ที่บางพลี สมุทรปราการ โดยคาดว่าจะเปิดให้บริการในปี 68 และมีแผนขยายต่อเนื่องอีก 40-60 MW
- **ฐานะการเงินแข็งแกร่ง; ทริสเพิ่มอันดับเครดิต** เนื่องด้วยการขายหุ้น BKR2 บางส่วน ทำให้เปลี่ยนสถานะจาก บ.ย่อย เป็น JV ส่งผลให้หนี้สินในการเงินรวมลดลงด้วย -7.1 พันลบ. อีกทั้งฐานทุนใหญ่ขึ้นจากกำไรสะสม ทำให้อัตราส่วน Net IBD/E ลดลงจาก 1.89x เหลือ 1.52x ซึ่งต่ำกว่า Covenant (3.5x) อยู่พอสมควร เมื่อเดือนที่แล้ว ทริสเรทติ้งได้เพิ่มอันดับเครดิตจาก "A" เป็น "A+" ด้วยเหตุผลว่าการประเมินผลของ GULF มีความแข็งแกร่งขึ้นตามการ COD โครงการ IPP พอร์ตมีการกระจายตัว และการพิสูจน์ได้ว่าสามารถพัฒนาโครงการให้เสร็จตามกำหนด ทั้งนี้ GULF ตั้งงบลงทุน 1.7 แสนลบ. ใน 10 ปีข้างหน้าโดย 80% เป็น Renewable การได้เพิ่มอันดับเครดิตครั้งนี้จึงช่วยการจัดหาเงินทุนได้คล่องตัวมากขึ้นและด้วยต้นทุนที่ต่ำลง
- **แนวโน้มกำไร 1Q66F โดดเด่นต่อเนื่อง** แม้จะรับรู้กำไรจาก BKR2 ลดลง และไม่มีรายการพิเศษ (กำไรจากเงินลงทุน 570 ลบ.) แต่คาดแนวโน้มกำไรปกติ 1Q66F โดดเด่นต่อเนื่องด้วยแรงหนุนจาก 1) การปรับขึ้นค่า Ft และราคาก๊าซลดลงซึ่งจะทำให้มาร์จิ้นของโรงไฟฟ้า SPP เพิ่มขึ้น; 2) ก๊าซที่สม่ำเสมอจากโรงไฟฟ้า IPP ที่เดินเครื่องแล้ว; 3) OPEX ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล; และ 4) ค่าปิดดีล Jackson (588 MWe) ได้สิ้น ก.พ. ทำให้เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Jackson ได้ราว 1 เดือน

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"** เรายังคงมองต่อแนวโน้มธุรกิจของ GULF ต่อเนื่อง โดยคาดว่าแนวโน้มกำไร 1Q66F จะโดดเด่นต่อเนื่อง และข่าวดีเรื่องดีลโครงการขนาดใหญ่จะเป็นแรงหนุนต่อราคาหุ้น คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ รวมถึงต้นทุนก๊าซ ทำให้ต้นทุนสูงขึ้น

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	11,733
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	636,523
Estimated Free Float (%)	26.2%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	36.5% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	754
YTD Turnover Ratio (%)	4%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.28 / 1.09
ROIC / WACC (%) 2022A	6.3% / 5.3%
ROE / COE (%) 2022A	11.0% / 9.6%
Constituent	SET50 / SETCLM / SETHSI
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring	
ESG Book	54.41
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	n.a.
S&P	n.a.

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 7 Mar 22
นายสารวัตร รัตนาวดี		35.55%
UBS AG Singapore Branch		12.55%
Gulf Capital Holdings Limited		9.89%
Gulf Investment and Trading Pte. Ltd.		7.48%
บจ. กัลฟ์ โฮลดิ้ง (ประเทศไทย)		4.70%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์		3.85%
Raffles Nominees (PTE) Limited		2.12%
บมจ. ซีโนไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น		1.88%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited		1.25%
บมจ. ธนาคารกรุงเทพ		1.24%

FORECASTS & VALUATION	Consolidated			
	Year End	2021A	2022A	2023F
Sales (Btm)	45,373	84,424	99,541	120,096
Total Revenue (Btm)	48,363	85,482	100,499	121,091
EBITDA (Btm)	21,173	28,224	34,065	41,229
Core Profit (Btm)	8,811	12,098	15,170	20,150
Net Profit (Btm)	7,670	11,418	15,170	20,150
Core EPS (Bt)	0.75	1.03	1.29	1.72
Core EPS Growth (%)	95.2%	37.3%	25.4%	32.8%
DPS (Bt)	0.44	0.60	0.75	0.90
P/E (Core) (x)	72.2	52.6	42.0	31.6
D/P (%)	0.8%	1.1%	1.4%	1.7%
BV (Bt)	8.23	9.44	10.21	11.26
P/B (x)	6.59	5.75	5.31	4.82
EV/EBITDA (x)	40.0	30.7	26.2	22.4
ROE (%)	9.6%	11.0%	13.2%	16.0%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โอนน้ำ และน้ำเย็น และธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมี บจ. กัลฟ์ วิทีพี (GVTP) เป็นบริษัทแกน

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามที่กฎหมายกำหนด และภาวะผูกพันตามเงื่อนไขของ

GULF

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	32,298	45,373	84,424	99,541	120,096
Total Revenues	32,863	47,467	94,151	114,199	136,541
Total cost of sales and service	(23,702)	(34,388)	(74,711)	(90,438)	(106,354)
Gross profit	9,161	13,079	19,440	23,761	30,187
Total Revenues	9,704	15,596	19,795	23,981	30,407
Administrative expenses	(2,080)	(2,297)	(2,955)	(3,250)	(3,640)
Share of profit : associates & JVs	2,462	2,886	6,321	7,765	8,336
Operating profit	10,086	16,184	23,162	28,496	35,103
Interest expenses	(3,665)	(5,596)	(7,652)	(8,726)	(9,658)
Core profit before taxes	6,421	10,589	15,510	19,770	25,445
Extra items (FX & Derivatives)	(134)	(1,075)	(57)	-	-
Profit before income taxes	6,288	9,514	15,453	19,770	25,445
Net Profit	4,318	7,670	11,418	15,170	20,150
Core Profit	4,514	8,811	12,098	15,170	20,150
EBITDA	13,518	21,173	28,224	34,065	41,229
EPS (Bt)	0.37	0.65	0.97	1.29	1.72

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	30,354	38,811	70,249	75,857	77,197
Total assets	245,581	362,674	418,172	457,896	500,855
Total current liabilities	29,643	35,016	51,868	58,039	61,353
Total liabilities	173,501	255,165	282,370	309,365	335,679
Issued and paid-up share capital	11,733	11,733	11,733	11,733	11,733
Total shareholders' equity	72,080	107,509	135,802	148,531	165,176

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profit for the year before taxes	6,288	9,514	15,453	19,770	25,445
Net cash from operating activities	10,615	14,015	11,278	18,454	21,790
Net cash from investing activities	(70,410)	(78,206)	(25,205)	(24,820)	(29,820)
Net cash from financing activities	63,101	68,128	33,277	8,388	4,542
Net increase (decrease) in cash	3,305	3,937	19,350	2,022	(3,488)

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	8.7%	40.5%	86.1%	17.9%	20.7%
Total revenues growth	9.4%	44.4%	98.3%	21.3%	19.6%
Gross profit growth	26.4%	42.8%	48.6%	22.2%	27.0%
SG&A growth	21.4%	10.5%	28.6%	10.0%	12.0%
EBITDA growth	17.8%	56.6%	33.3%	20.7%	21.0%
Core profit growth	28.6%	95.2%	37.3%	25.4%	32.8%
Net profit growth	-11.6%	77.6%	48.9%	32.9%	32.8%
Gross profit margin	28.0%	28.5%	22.8%	23.7%	25.0%
EBITDA margin	37.9%	41.3%	30.7%	31.5%	31.9%
Core profit margin	12.6%	17.2%	13.2%	14.0%	15.6%
Net profit margin	12.1%	15.0%	12.4%	14.0%	15.6%
Net IBD / Equity (x)	1.65	1.86	1.52	1.54	1.54
BV (Bt)	5.46	8.23	9.44	10.21	11.26
ROE	8.4%	9.6%	11.0%	13.2%	16.0%
ROA	2.3%	2.5%	2.9%	3.5%	4.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

GULF

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Sales	14,444	19,426	21,185	20,359	23,454
Total Revenues	15,287	20,628	23,004	23,631	26,888
Total cost of sales and service	(10,890)	(16,065)	(18,567)	(18,931)	(21,148)
Gross profit	4,397	4,562	4,437	4,700	5,740
Total Revenues	4,428	4,597	4,535	4,775	5,888
Administrative expenses	(692)	(551)	(639)	(643)	(1,121)
Share of profit : associates & JVs	1,936	1,790	1,451	569	2,511
Operating profit	5,672	5,836	5,347	4,701	7,278
Interest expenses	(1,737)	(1,473)	(1,864)	(2,036)	(2,279)
Core profit before taxes	3,935	4,363	3,483	2,665	4,999
Extra items (FX & Derivatives)	237	180	(1,627)	(1,272)	2,662
Profit before income taxes	4,172	4,543	1,856	1,393	7,661
Net Profit	3,043	3,395	1,531	1,087	5,406
Core Profit	2,728	3,257	3,081	2,168	3,593
EBITDA	6,944	7,082	6,589	5,978	8,576
EPS (Bt)	0.26	0.29	0.13	0.09	0.46

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Total current assets	38,811	45,270	41,805	54,274	70,249
Total assets	362,674	382,193	388,249	421,621	418,172
Total current liabilities	35,016	41,916	49,972	50,457	51,868
Total liabilities	255,165	265,645	269,918	299,210	282,370
Issued and paid-up share capital	11,733	11,733	11,733	11,733	11,733
Total shareholders' equity	107,509	116,548	118,330	122,411	135,802

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Profit before taxes	4,172	4,543	1,856	1,393	7,661
Net cash from operating activities	3,910	3,587	3,139	6,045	(1,494)
Net cash from investing activities	(8,462)	(14,240)	(1,749)	(13,617)	4,401
Net cash from financing activities	3,422	9,230	(3,003)	18,687	8,363
Net increase (decrease) in cash	(1,130)	(1,424)	(1,613)	11,116	11,271

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Sales growth	57.3%	118.8%	97.8%	79.5%	62.4%
Total revenues growth	64.1%	128.3%	104.6%	98.5%	75.9%
Gross profit growth	29.3%	51.8%	63.4%	58.8%	30.5%
SG&A growth	-21.2%	14.0%	20.0%	9.2%	61.9%
EBITDA growth	46.4%	51.4%	63.4%	8.3%	23.5%
Core profit growth	114.3%	36.3%	119.9%	-5.5%	31.7%
Net profit growth	62.0%	108.0%	8.8%	-31.6%	77.6%
Gross profit margin	30.2%	23.3%	20.8%	22.9%	24.3%
EBITDA margin	42.0%	33.1%	28.8%	28.2%	32.6%
Core profit margin	16.5%	15.2%	13.4%	10.2%	13.7%
Net profit margin	18.4%	15.9%	6.7%	5.1%	20.5%
Net IBD / Equity (x)	1.86	1.82	1.86	1.89	1.52
BV (Bt)	8.23	8.83	8.83	9.11	9.44
ROE	13.1%	13.6%	5.9%	4.1%	19.9%
ROA	3.4%	3.6%	1.6%	1.1%	5.1%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- GULF มีกรอบการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนบนหลักสมดุลระหว่างความสำเร็จทางธุรกิจและความรับผิดชอบต่อสังคม หลักของกรอบดังกล่าวคือ “กัลฟ์รักษารหัสโลก หรือ GULF HELPS the WORLD” โดยมีกลยุทธ์สำคัญคือ No Coal Policy ตั้งเป้าหมายเพิ่มสัดส่วน Renewable เป็น 40% ภายในอีก 10 ปีข้างหน้า มุ่งเน้น Solar, Wind, Hydro, Waste to energy, Biomass, and Energy storage systems management ทั้งนี้ GULF ได้จัดโครงสร้างธุรกิจ Renewable ภายใต้ “Gulf Renewable Energy” แสดงให้เห็นถึงความจริงจังในการเพิ่มสัดส่วน Renewable ปัจจุบันมี 1047 MW (9%) โดยมีโครงการ Renewable ขนาดใหญ่โดยเฉพาะ Hydro 3-5 โครงการ (2,000-4,000 MW) และดีล M&A ใหม่ ๆ ทั้งในไทย ยุโรป และสหรัฐอเมริกา ซึ่งจะช่วยเพิ่มสัดส่วน Renewable อย่างมีนัยสำคัญ

E=Environment

- นอกจากภาพใหญ่เรื่องเพิ่มสัดส่วน Renewable แล้ว GULF ยังตั้งเป้าหมายในการลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหนึ่งหน่วยผลิต (Carbon Intensity) ให้ได้ 25% เมื่อเทียบกับปีฐาน (ปี 2562) ภายในปี 2573 การดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้ายังคำนึงถึงการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกด้าน ทั้งรักษาประสิทธิภาพให้อยู่ในระดับสูงสุดที่ทำได้ การจัดการของเสีย เลือกใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัยเพื่อลดใช้ทรัพยากรและพลังงาน การดำเนินธุรกิจต้องไม่สร้างผลกระทบต่อชุมชนรอบข้าง

S=Social

- GULF หมายถึงการยกระดับคุณภาพชีวิตของทุกคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งในด้านสิทธิมนุษยชน บุคลากร ชุมชนรอบโรงไฟฟ้าผ่านการพัฒนาคุณภาพชีวิต และกิจกรรมเพื่อสังคมผ่านโครงสร้างพื้นฐาน บริการทางการแพทย์ และการอนุรักษ์ธรรมชาติ

G=Governance

- GULF ได้แสดงให้เห็นถึงการกำกับกิจการที่ดีผ่านการปฏิบัติตามกฎระเบียบที่ กสท. กำหนด มีโครงสร้างการบริหารงานที่ชัดเจนตั้งแต่ระดับคณะกรรมการ คณะกรรมการบริหาร โดยมีสัดส่วนของผู้หญิงที่มากถึง 40% และสัดส่วนของกรรมการย่อยในคณะกรรมการอยู่ที่ 25-40%

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ 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 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=ราคาหุ้นมูลค่าแล้ว 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 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 และราคาเริ่มแนวโน้มขึ้น 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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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