

# B.Grimm Power Public Company Limited

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>49.00</b>	UPSIDE	<b>+20%</b>	TICKER	<b>BGRIM</b>
CLOSE	<b>40.75</b>	VALUATION	<b>4.0x 22F BV</b>	TOTAL SHARES	<b>2,607m</b>	SECTOR	<b>ENERGY</b>

## แรงกดดันของต้นทุนก๊าซจะผ่อนคลายในปีหน้า

- **คาดแรงกดดันของต้นทุนก๊าซจะผ่อนคลายในปีหน้าจากการทยอยปรับขึ้นค่า Ft และการนำเข้า LNG ด้วยต้นทุนต่ำ สำหรับ SPP Replacement**
- **แนวโน้มรายได้สดใในปีหน้าจากกำลังผลิตส่วนเพิ่ม +23% จากการทำ M&A ในปีนี้**
- **ยังคงมีดีล M&A ใหม่ ๆ ต่อเนื่องในปีหน้า โดย BGRIM ตั้งเป้าหมาย 1,000 MW**
- **แนวโน้มสดใในปีหน้า; แนะนำ "ซื้อ"**

## ประเด็นการลงทุน

- **แรงกดดันของต้นทุนก๊าซจะผ่อนคลายในปีหน้า** BGRIM คาดว่าราคาก๊าซใน 4Q64F จะพุ่งแรงต่อเนื่องเป็น 336 บ./MMBTU (+25%QoQ, +57%YoY) หรือ +67 บ. QoQ ซึ่งจะกระทบกำไรค่อนข้างมากราว -250 ลบ./ ไตรมาส อย่างไรก็ตาม ด้วย กทพ. ได้ปรับขึ้นค่า Ft รอบ ม.ค.-เม.ย. 65 +0.1671 บ./หน่วย เป็น 0.0139 บ./หน่วย ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มรายได้ราว +75 ลบ./ไตรมาส ก็จะช่วยลดแรงกดดันของต้นทุนก๊าซไปได้บางส่วนตั้งแต่ต้นปีหน้า BGRIM คาดว่า กทพ. จะทยอยปรับขึ้นค่า Ft อีกเป็นขั้นบันไดในช่วงที่เหลือของปีหน้าเพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ปีหน้า BGRIM พร้อมนำเข้า LNG ราว 500,000 ตันสำหรับใช้ในโรงไฟฟ้า SPP Replacement 5 โรง 700 MW (COD ก.ค.-ธ.ค. 65) ซึ่งได้ทำสัญญาในช่วงราคา LNG ตลาดโลกที่ต่ำ ทำให้ราคา LNG ต่ำกว่า Pooled Price พอสมควร รวมถึงโรงไฟฟ้าเหล่านี้ได้ใช้เทคโนโลยีใหม่ซึ่งช่วยลดการใช้ก๊าซลง -15% ก็จะทำให้มาร์จิ้นของโรงไฟฟ้าก๊าซจะค่อยๆฟื้นตัวขึ้นใน 2H65F
- **แนวโน้มรายได้สดใในปีหน้า** ด้วย BGRIM ได้ทยอยทำ M&A ในช่วงปลายปีนี้ ซึ่งทำให้กำลังผลิตเพิ่มจาก 2,894 MW เป็น 3,544 MW (+23%YoY) ย่อมทำให้รายได้ไฟฟ้าเติบโตสูงในปีหน้าซึ่งรับรู้โครงการเหล่านี้เต็มปี โดยโครงการที่ประกาศแล้วคือ 1) ถือหุ้น 45% ในโรงไฟฟ้า SPP 3 โครงการ 360 MW (162 MWe) ในนิคมฯ ลาดกระบังและบางปะ; 2) ถือหุ้น 90% ใน Wind farm ที่โปแลนด์ โดยเป็นก้าวแรกในยุโรปที่ 14 MW และมีแผนเพิ่มอีก 50-100 MW ในอนาคต; 3) ลงทุนใน Solar farm ที่มาเลเซีย ซึ่งมีโครงการ COD แล้ว 88 MW และมีโครงการตามแผนงานกว่า 500 MW; และ 4) ถือหุ้น 80% ใน Wind farm ที่เวียดนาม (Huong Hoa 1) 48 MW
- **ยังคงมีดีล M&A ใหม่ ๆ ต่อเนื่องในปีหน้า** BGRIM ยังคงยืนยันแผนการเติบโตที่ 7,200 MW ภายในปี FY68F และ 10,000 MW ภายในปี FY73F และในปีหน้าตั้งเป้าหมายหาโครงการใหม่ 1,000 MW ทั้ง Greenfield และ M&A โดยมีโครงการใหม่ในหลายประเทศทั่วโลกที่อยู่ระหว่างศึกษาทั้งเกาหลีใต้ (Solar, Wind) โครงการก๊าซที่มาเลเซีย 200-300 MW โครงการก๊าซที่เวียดนาม ยุโรปและอเมริกา (Solar, Wind) ทั้งนี้ BGRIM ยืนยันว่าไม่มีความจำเป็นต้องเพิ่มทุน โดย Net IBD/E ที่ 1.5x ยังคงเพียงพอ และมีกลยุทธ์ที่หลากหลายในการหาแหล่งเงินทุนทั้งการออกหุ้นกู้, การทำ Project Financing, EPC Financing, และการหา Strategic Partners นอกจากนี้ BGRIM ก็สามารถลดต้นทุนการเงินได้อย่างต่อเนื่องผ่านแหล่งเงินทุนใหม่ที่ต้นทุนต่ำลง ซึ่งช่วยให้ต้นทุนการเงินในภาพรวมลดลงจาก 4.1% ณ สิ้นปีที่แล้ว เป็น 3.9% ณ ปัจจุบัน

## คำแนะนำ

- **แนวโน้มสดใในปีหน้า; แนะนำ "ซื้อ"** เรายังคงโดดเด่นจากการทำ M&A โดยมีอีกหลายโครงการที่กำลังจะเกิดขึ้น รวมถึงโครงการที่เข้าไปแล้วก็จะช่วยเพิ่มรายได้ชัดเจนในปีหน้า นอกจากนี้ เรายังคงมีความกังวลเรื่องต้นทุนก๊าซจะค่อยๆผ่อนคลายในปีหน้าตามการทยอยปรับขึ้นค่า Ft และการนำเข้า LNG ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

## ปัจจัยเสี่ยง

- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,607
Par Value (Bt)	2.00
Market Capitalization (Btm)	106,231
Estimated Free Float (%)	36.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	39.8% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	473
YTD Turnover Ratio (%)	78%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.12 / 1.04
ROIC / WACC (%) 2020A	7.4% / 5.7%
ROE / COE (%) 2020A	7.8% / 9.2%
Constituent	SET50 / SETCLMV / SETTHSI
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 27 Aug 21
B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.		29.38%
นายชาวลัด ลีจ๊ะ		24.30%
บจ. บี.กริม จอยน์ เว็นเจอร์ โฮลดิ้ง		9.05%
UBS AG Singapore Branch		4.60%
บจ. ไทยเซ็นวิติชาร์		4.32%
The Bank of New York Mellon		1.55%
สำนักงานประกันสังคม		1.25%
น.ส. คาโรลิน ไมเนคมาร์คัสติน ลีจ๊ะ		1.09%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited		0.89%
บมจ. เมืองไทยประกันชีวิต		0.59%

FORECASTS & VALUATION		Consolidated		
Year End	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales (Btm)	44,132	44,087	45,889	48,217
Total Revenue (Btm)	44,421	44,338	46,129	48,457
EBITDA (Btm)	11,365	13,003	13,306	13,763
Core Profit (Btm)	1,624	2,416	2,850	2,920
Net Profit (Btm)	2,331	2,175	2,596	2,920
Core EPS (Bt)	0.62	0.93	1.09	1.12
Core EPS Growth (%)	-8.7%	48.8%	18.0%	2.5%
DPS (Bt)	0.37	0.45	0.50	0.55
P/E (Core) (x)	65.4	44.0	37.3	36.4
D/P (%)	0.9%	1.1%	1.2%	1.3%
BV (Bt)	10.80	10.54	11.36	12.25
P/B (x)	3.77	3.87	3.59	3.33
EV/EBITDA (x)	13.50	13.46	13.54	13.60
ROE (%)	9.8%	7.8%	9.1%	9.5%

Source: Company, SETSMART, LHSEC Estimates

### BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไออาร์ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

### DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิปรับปรุง (กำไรสุทธิไม่รวมผลกำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น) ตามงบการเงินรวมของ บี.กริม เพาเวอร์ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามกฎหมายที่กำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

BGRIM					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales and services income	36,585	44,132	44,087	45,889	48,217
Gross profit	6,853	8,179	9,239	9,042	9,459
Total Revenues	7,313	8,468	9,489	9,282	9,699
SG & A	(1,409)	(1,865)	(2,039)	(1,660)	(1,675)
Share of profit : associates & JVs	182	101	58	83	83
Operating profit	6,086	6,705	7,509	7,705	8,107
Finance costs	(3,017)	(3,200)	(3,279)	(3,499)	(3,689)
Core profit before taxes	3,069	3,505	4,230	4,206	4,418
Extra items (FX & Derivatives)	84	707	(241)	(254)	-
Profit before income taxes	3,153	4,212	3,989	3,952	4,418
Income taxes	(177)	(235)	(233)	(356)	(398)
Net Profit	1,863	2,331	2,175	2,596	2,920
Core Profit	1,779	1,624	2,416	2,850	2,920
EBITDA	9,427	11,365	13,003	13,306	13,763
EPS (Bt)	0.71	0.89	0.83	1.00	1.12

BGRIM					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Year End	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Total current assets	23,822	33,493	29,879	38,005	37,291
Total assets	100,636	121,693	130,696	146,221	155,030
Total current liabilities	8,189	25,832	26,993	27,350	27,678
Total liabilities	72,897	83,016	91,392	104,771	111,265
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	27,739	38,677	39,304	41,450	43,766

BGRIM					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Net profit before income tax	3,153	4,212	3,989	3,952	4,418
Net cash from operating activities	7,658	9,455	6,780	12,766	13,123
Net cash from investing activities	(9,973)	(6,657)	(16,639)	(12,640)	(14,804)
Net cash from financing activities	(3,290)	5,910	7,762	7,658	606
Net increase (decrease) in cash	(5,605)	8,708	(2,097)	7,784	(1,075)

BGRIM					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales growth	16.2%	20.6%	-0.1%	4.1%	5.1%
Gross profit growth	1.7%	19.3%	13.0%	-2.1%	4.6%
SG&A growth	11.5%	32.4%	9.3%	-18.6%	0.9%
Share of profit growth	-28.8%	-44.3%	-42.4%	42.3%	0.0%
EBITDA growth	8.6%	20.6%	14.4%	2.3%	3.4%
Core profit growth	66.9%	-8.7%	48.8%	18.0%	2.5%
Net profit growth	-12.4%	25.1%	-6.7%	19.4%	12.5%
Gross profit margin	18.7%	18.5%	21.0%	19.7%	19.6%
EBITDA margin	25.3%	25.5%	29.3%	28.8%	28.4%
Core profit margin	4.8%	3.6%	5.4%	6.2%	6.0%
Net profit margin	5.0%	5.2%	4.9%	5.6%	6.0%
BV (Bt)	7.39	10.80	10.54	11.36	12.25
ROE	9.8%	9.8%	7.8%	9.1%	9.5%
ROA	2.0%	2.1%	1.7%	1.9%	1.9%

Source : Company, LHSEC Estimates

BGRIM					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Sales and services income	11,186	10,435	10,453	11,475	11,714
Gross profit	2,449	2,267	2,326	2,590	2,130
Total Revenues	2,490	2,309	2,354	2,635	2,187
SG & A	(478)	(599)	(411)	(409)	(413)
Share of profit : associates & JVs	(10)	15	50	(9)	14
Operating profit	2,002	1,724	1,993	2,216	1,788
Finance costs	(773)	(820)	(889)	(714)	(923)
Core profit before taxes	1,229	903	1,104	1,502	865
Extra items (FX & Derivatives)	(311)	252	(146)	96	(204)
Profit before income taxes	918	1,156	958	1,598	661
Income taxes	(59)	(100)	(110)	(128)	(55)
Net Profit	501	576	611	1,022	447
Core Profit	812	324	757	926	652
EBITDA	3,396	3,107	3,294	3,524	3,079
EPS (Bt)	0.19	0.22	0.23	0.39	0.17

BGRIM					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Total current assets	30,397	29,879	30,118	34,489	38,854
Total assets	126,978	130,696	133,151	139,147	142,512
Total current liabilities	23,339	26,993	28,257	24,116	15,251
Total liabilities	89,234	91,392	92,006	98,077	102,295
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	37,744	39,304	41,145	41,070	40,217

BGRIM					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Net profit before income tax	918	1,156	958	1,598	661
Net cash from operating activities	3,177	(3,691)	4,306	1,279	3,200
Net cash from investing activities	(9,015)	(3,686)	(2,233)	(2,664)	(3,482)
Net cash from financing activities	5,809	7,947	(769)	2,686	4,325
Net increase (decrease) in cash	(28)	570	1,304	1,301	4,044

BGRIM					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Sales growth	-4.8%	-7.3%	-6.9%	2.1%	4.7%
Gross profit growth	2.0%	7.5%	0.6%	17.2%	-13.0%
SG&A growth	8.2%	-9.1%	-13.6%	-15.7%	-13.5%
Share of profit growth	-137.7%	-40.2%	85.3%	-134.6%	-238.3%
EBITDA growth	2.6%	6.4%	0.5%	9.4%	-9.3%
Core profit growth	43.6%	5.1%	-21.1%	188.4%	-19.7%
Net profit growth	-34.4%	40.7%	657.0%	0.5%	-10.6%
Gross profit margin	21.9%	21.7%	22.3%	22.6%	18.2%
EBITDA margin	30.3%	29.6%	31.3%	30.6%	26.1%
Core profit margin	7.2%	3.1%	7.2%	8.0%	5.5%
Net profit margin	4.6%	5.4%	5.9%	8.8%	3.9%
BV (Bt)	10.43	10.54	11.11	11.04	11.28
ROE	7.4%	8.4%	8.7%	14.2%	6.2%
ROA	1.6%	1.8%	1.9%	3.0%	1.3%

Source : Company, LHSEC Estimates

**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 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=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

<b>Bullish</b>	<b>Bearish</b>
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>
<b>Overbought</b>	<b>Oversold</b>
% 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