

RATCH Group Public Company Limited

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	54.00	UPSIDE	+21%	TICKER	RATCH
CLOSE	44.50	VALUATION	1.2x 22F BV	TOTAL SHARES	1,450m	SECTOR	ENERGY

มุ่งหาโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง

- RATCH ยังคงมองหาโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง โดย 3 ดีลล่าสุดจะช่วยสร้างรายได้ได้ทันที ทำให้หนุนการเติบโตของกำไรปีหน้า
- คาดการณ์การเพิ่มทุนจะเกิดขึ้นใน 1Q65F ซึ่ง RATCH จะนำไปลงทุนในโครงการ Renewable
- กำไร 9M64A เติบโตสูงจาก บ. ร่วม และ JV ซึ่งเราคาดเป็นแรงหนุนต่อเนื่องในปีหน้า
- มองว่า RATCH เหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาว ด้วยฐานกำไรที่มั่นคง เติบโต และ D/P สูงเกิน 5%; แนะนำ "ซื้อ"

ประเด็นการลงทุน

- **มุ่งหาโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง** RATCH ยังคงมองหาโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง โดย 3 ดีลล่าสุดเป็นการทำ M&A ในโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการอยู่แล้ว ได้แก่ : 1) Paiton : โรงไฟฟ้าถ่านหินที่อินโดนีเซีย ถือหุ้น 45.515% ขนาด 2,045 MW (931 MWe) มูลค่าลงทุนรวม \$810m (ราว 2.5 หมื่นล.บ.). โรงไฟฟ้านี้มีจุดเด่นที่ผลิตไฟฟ้ามายาวนาน มีกำไรสม่ำเสมอ มีอายุคงเหลือของ PPA อีก 21 ปี และมี Offtaker ที่มั่นคง ทั้งนี้ RATCH ได้เตรียมแหล่งเงินทุนแล้วผ่าน Internal Cashflow ราว 8 พันล.บ. และที่เหลือเป็นการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน; 2) ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิมและหุ้นเพิ่มทุนรวม 51% ใน บมจ. สหโคเจน (ซลบุรี) ("SCG") มูลค่ารวม 3.4 พันล.บ. (593.5 ล้านหุ้น @ 5.75 บ.) และมีหน้าที่ต้องทำ Tender Offer หุ้นส่วนที่เหลือด้วย SCG มีจุดเด่นที่โรงไฟฟ้า Cogen ในสวนอุตสาหกรรมที่ศรีราชา โดยขายให้ IUs 70 MW และอีก 30 MW จะขายให้ EGAT (SPP Replacement) RATCH มองว่าเป็นโอกาสในการต่อยอดความร่วมมือกับกลุ่มสหพัฒน์ในอนาคต; และ 3) ซื้อหุ้นเพิ่มอีก 40% จากเดิม 50% เป็น 90% ใน FRD ซึ่งถือหุ้น 53.21% ในโรงไฟฟ้า Hydro ที่อินโดนีเซีย (Asahan-1) ขนาด 180 MW ทำให้ Equity MW เพิ่มขึ้นเป็น 86 MWe ด้วยเงินลงทุน 1.8 พันล.บ. โดยเรามองว่าเป็นการลงทุนที่ดี หากเทียบกับส่วนแบ่งกำไรจาก FRD ซึ่งปีนี้เติบโตสูง +18%YoY ตามปริมาณน้ำที่สูงขึ้น ด้วยโครงการที่ RATCH เพิ่งเข้าซื้อ เป็นโครงการที่ดำเนินการอยู่แล้ว ซึ่งสร้างรายได้และกำไรได้ทันที ที่จะช่วยหนุนการเติบโตของกำไรปีหน้า
- **การเพิ่มทุนจะเกิดขึ้นใน 1Q65F** RATCH ได้เคยแจ้ง SET เกี่ยวกับแผนเพิ่มทุน ด้วยการออกหุ้นใหม่ 769.23077 ล้านหุ้น (53% ของจำนวนหุ้นเดิม) ด้วยการเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Preferential Public Offering : PPO) ในอัตราไม่ต่ำกว่า 1.885 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นสามัญใหม่ โดยกำหนดมูลค่าของการเสนอขายหุ้น PPO ประมาณ 3 หมื่นล.บ. RATCH กล่าวว่า กระบวนการเพิ่มทุนน่าจะเกิดขึ้นภายใน 1Q65F โดยเม็ดเงินที่ได้จะนำไปลงทุนโครงการ Renewable โดยไม่ได้ใช้กับโครงการ Paiton ทำให้เรามองว่า RATCH น่าจะมีดีล M&A ขนาดใหญ่ในอนาคตอันใกล้นี้เพื่อรองรับเงินเพิ่มทุน
- **กำไร 9M64A เติบโตโดดเด่น +36%YoY** กำไร 9M64A อยู่ที่ 5.6 พันล.บ. (+36%YoY) หากไม่รวมผลกระทบจาก FX กำไรปกติอยู่ที่ 5.5 พันล.บ. (+32%YoY) ดีกว่าคาดมาก โดยหลักจากส่วนแบ่งกำไรที่เติบโตสูง +32%YoY เป็น 4.3 พันล.บ. และค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลงมาก การลงทุนใน บ.ร่วม และ JV ออกดอกออกผลชัดเจนในปีนี้จากปริมาณน้ำที่ดีทำให้กำไรของโรงไฟฟ้า Hydro ที่ลาวและอินโดนีเซียเติบโตสูง โครงการหงสาที่ลาวเดินเครื่องผลิตเต็มทีมากขึ้น การขยายกำลังผลิตของโรงไฟฟ้า SPP เดิม และดีล M&A ใหม่ (ABEIF) เรามองว่าการลงทุนใน บ.ร่วมและ JV จะเป็นแรงหนุนกำไรต่อเนื่องในปีหน้า โดยเฉพาะจาก Paiton

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อ"** ราคาหุ้น RATCH แทบไม่เปลี่ยนแปลงในรอบ 5 เดือนที่ผ่านมา ภายหลังจากประกาศเพิ่มทุน โดยคาดเกิดจาก Overhang เพื่อรอการเพิ่มทุน เรามองว่า ณ ราคานี้น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว ด้วยฐานกำไรที่มั่นคง เติบโตจาก M&A และอัตราเงินปันผลที่สูงเกิน 5% โดยเราคาดว่าราคาหุ้นน่าจะตอบสนองต่อการเติบโตของกำไร ภายหลังจากการเพิ่มทุนเสร็จสิ้นแล้ว แนะนำ "ซื้อ"

ปัจจัยเสี่ยง

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

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,450
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	64,525
Estimated Free Float (%)	55.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	4.8% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	289
YTD Turnover Ratio (%)	84%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.72 / 0.91
ROIC / WACC (%) 2020A	7.9% / 6.5%
ROE / COE (%) 2020A	10.5% / 8.6%
Constituent	SET50 / SETCLMV / SETHD / SETTHSI
Auditor	KPMG Phoomchit Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 8 Sep 21

การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย	45.00%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	5.33%
สำนักงานประกันสังคม	4.68%
สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด	3.92%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.61%
นายมิน เขียววาว	1.38%
State Street Europe Limited	0.89%
นายประทีป ตั้งติงธรรม	0.82%
บจ. สุภาลัย พรอพเพอร์ตี้ แมเนจเม้นท์	0.55%
กองทุนรวม วายุภักดิ์หนึ่ง โดย บจจ. เอ็มเอพีซี	0.49%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales (Btm)	38,364	34,206	34,252	34,257
Total Revenue (Btm)	38,982	34,922	35,076	35,102
EBITDA (Btm)	9,654	9,525	10,233	10,880
Core Profit (Btm)	5,825	6,112	5,803	6,003
Net Profit (Btm)	5,963	6,287	5,803	6,003
Core EPS (Bt)	4.02	4.22	4.00	4.14
Core EPS Growth (%)	-3.7%	4.9%	-5.1%	3.5%
DPS (Bt)	2.40	2.40	2.40	2.40
P/E (Core) (x)	11.1	10.6	11.1	10.7
D/P (%)	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%
BV (Bt)	40.97	41.74	43.34	45.08
P/B (x)	1.09	1.07	1.03	0.99
EV/EBITDA (x)	9.50	10.79	11.09	11.51
ROE (%)	10.0%	10.5%	9.4%	9.4%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยใช้เชื้อเพลิงหลักประเภทต่างๆ โครงการพลังงานทดแทน ตลอดจนธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้าและธุรกิจพลังงานด้านอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมหลังจากหักเงินต้นสำรองตามกฎหมายและเงินต้นสำรองอื่นๆ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

RATCH

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Total sales	39,520	38,364	34,206	34,252	34,257
Gross profit	4,350	5,136	3,977	4,052	4,307
Total Revenues	5,178	5,754	4,693	4,876	5,152
Administrative expenses	(1,594)	(1,596)	(1,601)	(1,685)	(1,719)
Share of profit : associates & JVs	4,735	3,968	4,600	5,105	5,397
Operating profit	8,319	8,126	7,692	8,295	8,830
Finance costs	(1,416)	(1,431)	(1,551)	(1,701)	(2,008)
Other finance costs (Derivatives)	401	0	-	-	-
Profit before taxes	7,305	6,696	6,141	6,594	6,822
Extra items (FX & Derivatives)	(865)	137	174	-	-
Profit before income taxes	6,440	6,833	6,315	6,594	6,822
Income taxes	(871)	(870)	(28)	(791)	(819)
Net Profit	5,588	5,963	6,287	5,803	6,003
Core Profit	6,052	5,825	6,112	5,803	6,003
EBITDA	9,503	9,654	9,525	10,233	10,880
EPS (Bt)	3.85	4.11	4.34	4.00	4.14

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Total current assets	23,161	20,480	18,485	16,012	16,332
Total assets	101,252	100,229	112,132	122,831	137,503
Total current liabilities	10,437	7,574	6,877	7,021	7,170
Total liabilities	41,316	40,816	51,611	59,987	72,135
Issued and paid-up share capital	14,500	14,500	14,500	14,500	14,500
Total shareholders' equity	59,936	59,414	60,522	62,844	65,368

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Profit for the year	5,569	5,963	6,287	5,803	6,003
Net cash from operating activities	7,169	5,589	7,291	4,159	4,501
Net cash from investing activities	(9,015)	(4,750)	(10,913)	(9,705)	(10,705)
Net cash from financing activities	3,790	(7,434)	3,425	3,051	6,512
Net increase (decrease) in cash	1,943	(6,594)	(197)	(2,496)	308

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales growth	-5.9%	-2.9%	-10.8%	0.1%	0.0%
Share of profit growth	31.7%	-16.2%	15.9%	11.0%	5.7%
EBITDA growth	3.0%	1.6%	-1.3%	7.4%	6.3%
Core profit growth	6.7%	-3.7%	4.9%	-5.1%	3.5%
Net profit growth	-7.5%	6.7%	5.4%	-7.7%	3.5%
Gross profit margin	11.0%	13.4%	11.6%	11.8%	12.6%
EBITDA margin	21.1%	22.5%	24.1%	25.5%	26.9%
Core profit margin	13.4%	13.6%	15.5%	14.4%	14.8%
Net profit margin	12.4%	13.9%	15.9%	14.4%	14.8%
BV (Bt)	41.34	40.97	41.74	43.34	45.08
ROE	9.3%	10.0%	10.5%	9.4%	9.4%
ROA	5.7%	5.9%	5.9%	4.9%	4.6%

Key Assumptions

Yearly	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Equity Capacity (MWe)	6,860	7,159	6,600	7,137	7,488
Avg. Equity Capacity (MWe)	6,770	7,010	6,879	6,868	7,312
EBITDA per MWe (Btm)	1.40	1.38	1.38	1.49	1.49
Core profit per MWe (Btm)	0.89	0.83	0.89	0.84	0.82

Source : Company, LHSEC Estimates

RATCH

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Total sales	8,315	7,569	7,122	8,667	9,142
Gross profit	910	958	1,018	1,063	1,113
Total Revenues	1,092	1,180	1,187	1,312	1,271
Administrative expenses	(387)	(338)	(345)	(407)	(497)
Share of profit : associates & JVs	1,139	1,328	1,412	1,600	1,306
Operating profit	1,843	2,169	2,253	2,505	2,080
Finance costs	(365)	(396)	(411)	(426)	(465)
Other finance costs (Derivatives)	-	-	-	-	-
Profit before taxes	1,478	1,773	1,842	2,079	1,615
Extra items (FX & Derivatives)	134	155	266	(15)	(76)
Profit before income taxes	1,612	1,928	2,108	2,065	1,539
Income taxes	111	201	(20)	58	(101)
Net Profit	1,722	2,129	2,088	2,123	1,438
Core Profit	1,589	1,974	1,822	2,137	1,514
EBITDA	2,315	2,619	2,723	3,002	2,649
EPS (Bt)	1.19	1.47	1.44	1.46	0.99

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Total current assets	18,284	18,485	17,063	19,456	19,407
Total assets	110,910	112,132	116,915	123,233	126,765
Total current liabilities	14,464	6,877	8,574	13,269	12,090
Total liabilities	50,926	51,611	51,951	57,118	58,674
Issued and paid-up share capital	14,500	14,500	14,500	14,500	14,500
Total shareholders' equity	59,984	60,522	64,964	66,115	68,091

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Profit for the year	1,722	2,129	2,088	2,123	1,438
Net cash from operating activities	2,233	2,283	1,705	1,144	2,670
Net cash from investing activities	(4,615)	(1,614)	(2,361)	(1,884)	(491)
Net cash from financing activities	1,191	561	716	77	(1,842)
Net increase (decrease) in cash	(1,192)	1,230	59	(663)	337

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Sales growth	-5.5%	-13.7%	-25.9%	-0.5%	10.0%
Share of profit growth	-1.3%	194.3%	-4.7%	145.1%	14.7%
EBITDA growth	-0.7%	79.9%	5.3%	49.7%	14.4%
Core profit growth	12.4%	268.9%	11.5%	133.4%	-4.7%
Net profit growth	26.2%	135.3%	53.4%	97.6%	-16.5%
Gross profit margin	10.9%	12.7%	14.3%	12.3%	12.2%
EBITDA margin	24.0%	28.7%	31.3%	28.5%	25.0%
Core profit margin	16.5%	21.7%	20.9%	20.3%	14.3%
Net profit margin	17.9%	23.4%	24.0%	20.2%	13.6%
BV (Bt)	41.37	41.74	44.80	45.60	46.96
ROE	11.6%	14.1%	13.3%	13.0%	8.6%
ROA	6.4%	7.6%	7.3%	7.1%	4.6%

Key Assumptions

Quarterly	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A
Equity Capacity (MWe)	6,576	6,600	6,750	7,122	7,137
Avg. Equity Capacity (MWe)	6,867	6,588	6,675	6,936	7,129
EBITDA per MWe (Btm)	0.34	0.40	0.41	0.43	0.37
Core profit per MWe (Btm)	0.23	0.30	0.27	0.31	0.21

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

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด 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 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 และราคาเริ่มแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/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) 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 ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

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