



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Bangkok Dusit Medical Services Plc.

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	36.00	UPSIDE	+37.1%	TICKER	BDMS
CLOSE	26.25	VALUATION	DCF 24F	TOTAL SHARES	15,892m	SECTOR	HEALTH

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	15,892
Par Value (Bt)	0.10
Market Capitalization (Btm)	417,165
Estimated Free Float (%)	67%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	25.61 / 30%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1,079
YTD Turnover Ratio (%)	30%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.71 / 0.90
ROIC / WACC (%) 2023A	14.3% / 7.4%
ROE / COE (%) 2023A	15.5% / 8.4%
Constituent	SET50 / SETCLM / SETTESG / SETWB
Auditor	E Y OFFICE COMPANY LIMITED
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	-

ESG Scoring

ESG Book	66.72
Moody's	34.00
MSCI	Leader
Refinitly	59.29
S&P	72.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 7 Mar 2024

บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	12.70%
นาย ปราเสริฐ ปราสาททองโอสถ	10.95%
น.ส. ปรมภรณ์ ปราสาททองโอสถ	5.76%
บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	4.27%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	3.82%
UBS AG SINGAPORE BRANCH	3.61%

FINANCIAL SUMMARY

consolidated

Year End	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Btm)	91,934	100,853	111,746	122,921
Core Profit (Btm)	12,606	14,375	16,339	18,259
Net Profit (Btm)	12,606	14,375	16,339	18,259
EPS (Bt)	0.79	0.90	1.03	1.15
EPS Growth (%)	58.8%	14.0%	13.7%	11.8%
DPS (Bt)	0.60	0.70	0.77	0.86
P/E (x)	33.1	29.0	25.5	22.8
BV (Bt)	5.66	5.99	6.36	6.77
ROE (%)	14.5%	15.5%	16.6%	17.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัทเป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่ของประเทศไทย โดยมีโรงพยาบาลเครือข่ายในไทยและกัมพูชา ดำเนินการภายใต้ชื่อโรงพยาบาล 6 กลุ่ม คือ กลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ กลุ่มโรงพยาบาลดุสิตเวช โรงพยาบาลบี เอ็ม เอช กลุ่มโรงพยาบาลพญาไท กลุ่มโรงพยาบาลเปาโล และกลุ่มโรงพยาบาลรอยัล นอกจากนี้เครือข่ายของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ยังรวมถึงธุรกิจที่ให้การสนับสนุนด้านการแพทย์ ได้แก่ ธุรกิจห้องปฏิบัติการทางการแพทย์ ธุรกิจผลิตยาและธุรกิจผลิตภัณฑ์ เป็นต้น

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิ ของงบการเงินรวม ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาวะขยายธุรกิจและความต้องการใช้เงินทุนของบริษัทในแต่ละปีด้วย (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์ 2Q67 เติบโตชะลอตัวลง แต่ 2H67 จะโตขึ้นชัดเจน

- **คาดการณ์ 2Q67 -18.3% QoQ ตามช่วงนอกฤดูกาล แต่ยังคง +8.6% YoY** จากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังเติบโตต่อเนื่อง ชดเชยรายได้ผู้ป่วยไทยที่เติบโตในระยะเวลาที่ชะลอตัวลงมาก
- **คาดการณ์ 2H67 รับผลบวกของช่วงฤดูกาล ช่วยให้อำไร 2H67 > 1H67 และคาดการณ์ 3Q67 และ 4Q67 จะเติบโตดีขึ้นจาก 2Q67 อย่างชัดเจน** ช่วยให้อำไรปีนี้เติบโต 14% และคาดการณ์เติบโตต่อเนื่องอีก 12% ในปีหน้า
- **มูลค่าพื้นฐานปีนี้อิงวิธี DCF อยู่ที่ 36 บาท มี upside 37.1% ยืนยัน ซื้อ และเลือกเป็น 1 ในหุ้น Top picks**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์ 2Q67 -18.3% QoQ ตามช่วงนอกฤดูกาล แต่ยังคง +8.6% YoY** จากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังเติบโตต่อเนื่อง ชดเชยรายได้ผู้ป่วยไทยที่เติบโตในระยะเวลาที่ชะลอตัวลงมาก โดยคาดการณ์ได้กิจการรพ. 2Q67 เพิ่มขึ้น +7% YoY โดยคาดการณ์รายได้ผู้ป่วยต่างชาติเติบโต 12% YoY ผู้ป่วยต่างชาติที่เติบโตโดดเด่นได้แก่ จีน +25%-30%YoY จากการเติบโตของคนที่ Expat และผู้ที่เดินทางมาใช้บริการ IVF และ Wellness เพื่อชะลอวัย รองลงมาเป็นคนไข้จากยุโรป และ Middle East โดยเฉพาะคนไข้จากประเทศ UAE และ กาตาร์ ซึ่งรับผลบวกจากรวมภูมิก่อนที่อยู่ที่ 2Q67 เพียง 9 วัน เทียบกับ 2Q66 ขณะคาดการณ์รายได้ผู้ป่วยไทยเติบโตเพียง 3% YoY หลักๆ เกิดจากมีช่วงวันหยุดยาวต่อเนื่องใน 2Q67 มากกว่าไตรมาส 2 ของปีก่อนหน้า อีกทั้งไตรมาส 2 ปีก่อนหน้า คนไทยในจังหวัดภูเก็ตจำนวนมากเข้ามาใช้บริการรักษาโรคระบาดท้องเสียในโรไวรัส และคนไทยทั่วประเทศที่เข้ารับการรักษาไข้เลือดออกจำนวนมากเช่นกัน อีกทั้งคาดการณ์ GPM ลดลง 10 bps. YoY และค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 5.3% YoY จากการรุกรานการลดค่าที่เพิ่มขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อช่วยเพิ่มการเติบโตของฐานรายได้ใน 2H67 จึงคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q67 อยู่ที่ 3,326 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.6% YoY
- **คาดการณ์ 2H67 รับผลบวกของช่วงฤดูกาล ช่วยให้อำไร 2H67 > 1H67 และคาดการณ์ 3Q67 และ 4Q67 จะเติบโตดีขึ้นจาก 2Q67 อย่างชัดเจน** โดย 3Q67 เข้าสู่ High Season ซึ่งเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้คนไทยกลับมาเติบโตอีกครั้งจากเข้ามาใช้บริการรักษาโรคระบาดจำนวนมาก ขณะที่คนไข้ต่างชาติมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะคนไข้จากตะวันออกกลาง เพราะเป็นช่วงวันหยุดภาคฤดูร้อนของประเทศในแถบตะวันออกกลาง ซึ่งคนไข้นิยมมารับการรักษา พร้อมกับพาดครอบครัวมาท่องเที่ยว และ 4Q67 เป็นช่วงปลายฝนต้นหนาว คนไข้ที่อยู่ในไทยจำนวนมากยังมีแนวโน้มมารับการรักษาโรคไข้หวัดใหญ่ โรคทางเดินหายใจ บวกกับ 4Q67 เป็นช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวไทย ทำให้มี Medical tourists จำนวนมาก อีกทั้งมีผู้ป่วยสะสมอุบัติเหตุกะทันหันจำนวนมากระหว่างเดินทางท่องเที่ยว ส่งผลให้ค่ากำไรปีนี้จะอยู่ที่ 1.63 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% จากปีก่อน และคาดการณ์โตอีก 12% ในปีหน้า
- **ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 67-69 เติบโตเฉลี่ยปีละ 10% EBITDA Margin จะขึ้นไปอยู่ที่ 25% ในปี 69** โดยผู้ป่วยไทยยังมีแนวโน้มเติบโตตามจำนวนคนไทยผู้สูงอายุที่เพิ่มขึ้น การเพิ่มขีดความสามารถรวมถึงเครื่องมือที่ทันสมัยในการรักษากลุ่มโรคยากที่ 14 รพ. ที่เป็น Center of Excellence (COE) การเพิ่มขึ้นผู้ประกันตนโครงการประกันสังคมจากปัจจุบันที่มีอยู่ 9 แสนกว่ารายในปีนี้เป็น 1 ล้านรายภายในปีหน้า รวมถึงการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยต่างชาติ โดยยังเน้นผู้ป่วยชาวตะวันออกกลาง ผู้ป่วย CLMV ผู้ป่วยจากจีน และจากประเทศในแถบยุโรป เป็นหลัก โดยใช้จุดแข็งของ 14 รพ. COE ที่กระจายอยู่ตามแหล่งท่องเที่ยวของไทยทั่วประเทศ นอกจากนี้ยังมีแผนขยายจำนวนเตียงผู้ป่วยใหม่เพิ่มเป็นมากกว่า 9.3 พันเตียงในปี 70 จากปัจจุบันที่ราว 8.6 พันเตียง ทั้งจากขยายจำนวนเตียงรพ.เดิม และการเปิดเพิ่มรพ.ใหม่ ขณะที่ในปัจจุบันจะพยายามผลักดันให้ Utilization Rate ของจำนวนเตียงผู้ป่วยใหม่เพิ่มขึ้นจากระดับ 65-70% เป็น 70-75% ด้วยผลดังกล่าวจึงยังเห็นศักยภาพที่รองรับการเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะยาว

คำแนะนำ

- **มูลค่าพื้นฐานปีนี้อิงวิธี DCF อยู่ที่ 36 บาท มี upside 37.1% บวกกับแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในระยะ 3 ปีนี้ ยืนยัน ซื้อ และยังคงเลือกเป็น 1 ในหุ้น Top picks**

ปัจจัยเสี่ยง

- BDMS มีฐานลูกค้าที่เป็นชาวต่างชาติที่ fly-in มาใช้บริการรักษาคิดเป็นสัดส่วนถึง 15% ของรายได้ทั้งหมด หากเกิดการปิดกั้นการเดินทางระหว่างประเทศอีกครั้ง จะมีผลกระทบต่อรายได้และกำไรของ BDMS อย่างมีนัยสำคัญ

Quarterly Results

(ล้านบาท)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q23	2Q24F	%QoQ	%YoY	1H23	1H24F	%YoY
Sales & Service Income	23,700	23,476	24,010	24,081	26,416	26,345	26,609	25,791	-3.1%	7.1%	48,091	52,400	9.0%
Gross margin	8,720	8,723	8,888	8,650	9,947	9,956	9,873	9,231	-6.5%	6.7%	17,538	19,104	8.9%
SG&A Expenses	(4,496)	(4,933)	(4,633)	(4,876)	(5,106)	(5,191)	(4,893)	(5,132)	4.9%	5.3%	(9,509)	(10,025)	5.4%
Net Profit	3,386	3,113	3,468	3,063	3,890	3,952	4,074	3,326	-18.3%	8.6%	6,531	7,400	13.3%
Gross margin	36.8%	37.2%	37.0%	35.9%	37.7%	37.8%	37.1%	35.8%			36.5%	36.5%	
Net Profit Margin	14.3%	13.3%	14.4%	12.7%	14.7%	15.0%	15.3%	12.9%			19.7%	19.9%	
SG&A/Sales	19.0%	21.0%	19.3%	20.2%	19.3%	19.7%	18.4%	19.9%			19.8%	19.1%	

Source : Company

 Statement of Comprehensive Income consolidated

Year end (Btm)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Service revenue	74,451	91,934	100,853	111,746	122,921
Cost of service & medical	(49,497)	(58,329)	(63,412)	(70,060)	(77,067)
Gross profit	24,954	33,604	37,440	41,686	45,854
SG & A expenses	(14,994)	(17,655)	(19,806)	(21,678)	(23,415)
Operating Profit	9,961	15,950	17,635	20,008	22,439
Other incomes/(expenses)	1,340	1,122	1,475	1,477	1,506
Profit sharing from asso.	21	42	89	97	104
Interest Expense	(728)	(632)	(547)	(574)	(585)
Corporate tax	(2,103)	(3,227)	(3,755)	(4,094)	(4,573)
Minority Interest	(554)	(648)	(522)	(574)	(632)
Net Profit	7,936	12,606	14,375	16,339	18,259
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Core Profit	7,936	12,606	14,375	16,339	18,259

 Statement of Financial Position consolidated

Year end (Btm)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Cash and cash equivalent	10,934	12,688	7,795	9,065	13,021
Receivables	9,131	10,484	11,558	11,175	12,292
Inventory	2,005	2,211	2,420	2,452	2,697
Other current assets	2,332	2,415	1,773	1,773	1,773
Fixed assets	79,689	81,860	87,025	91,616	92,501
intangible assets	1,289	1,621	1,837	1,837	1,837
Other non current assts	1,384	1,707	1,795	1,795	1,795
Total assets	128,454	141,543	143,596	149,202	155,510
Payables	5,035	6,176	6,901	6,718	7,390
Portion of loans dued within 1 yr	3,369	6,380	2,817	2,817	1,817
Long-term loans	15,384	17,182	15,317	15,317	15,317
Total liabilities	40,689	47,830	44,723	44,540	44,212
Paid up capital	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Premium on common stock	30,166	30,166	30,166	30,166	30,166
Retained earnings	42,949	47,950	51,975	57,764	64,401
Total shareholders' equities	83,845	89,879	95,242	101,031	107,668
Minority Interest	3,920	3,834	3,630	3,630	3,630
Total liabilities & equities	128,454	141,543	143,596	149,202	155,510

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- นโยบายและการดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนของ BDMS เป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจในประเด็นด้านนวัตกรรมด้านสุขภาพและด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนในปี 2564 โดยกลยุทธ์องค์กรด้านนวัตกรรมมุ่งเน้นการบูรณาการวิทยา การ Telemedicine และ E-Commerce รวมถึงการสนับสนุนการใช้นวัตกรรมเพื่อด้านสุขภาพ รวมถึงการเพิ่มความสามารถในการให้บริการทางการแพทย์ และกลยุทธ์ด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่มุ่งเน้นการบูรณาการมาตรฐานและแนวทางการจัดการด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และสังคมตลอดทุกกิจกรรมทางธุรกิจ

E=Environment

- BDMS กำหนดการบริหารจัดการโครงการ และติดตามผลดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมสอดคล้องตามนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม BDMS Earth Healthcare และประเด็นสาระสำคัญด้านสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ การจัดการขยะและของเสียอันตราย การจัดการพลังงาน และการจัดการน้ำและน้ำเสีย ซึ่งตัวอย่างรายละเอียดการดำเนินงานของ BDMS ในปี 2564 เช่น ปรับสัดส่วนการใช้หลอดไฟ LED และการใช้แผงโซลาร์เพื่อประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การใช้น้ำทิ้งจากหอระเหยความร้อนหรือระบบ RO ให้เกิดประโยชน์ เพื่อลดการนำเข้าน้ำจากแหล่งภายนอก หรือการรณรงค์ และส่งเสริมการแยกขยะเพื่อนำไปใช้ประโยชน์ หรือส่งคืนให้แก่คู่ค้า ซึ่งการบริหารจัดการทั้งหมดจะสนับสนุนผลกระทบต่อการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร ผลดำเนินงานของ BDMS ในปี 2564 บริษัทไม่ได้รับการร้องเรียนหรือฟ้องร้องอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานกำกับดูแลหรือผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง และเปิดเผยรายละเอียดสถิติด้านสิ่งแวดล้อม ในรายงานการพัฒนาอย่างยั่งยืน
- BDMS นำร่องโครงการตรวจประเมินการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปี 2564 จากทุกกิจกรรมทางธุรกิจของโรงพยาบาลกรุงเทพ สำนักงานใหญ่ ตามมาตรฐาน ISO 14064-1 โดยบริษัท บูโร เวิร์ทส์ ประเทศไทย (Bureau Veritas, Thailand) และพบว่าแหล่งการปล่อยก๊าซเรือนกระจกหลักมาจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยอ้อม (ขอบเขตที่ 2 – การใช้พลังงานไฟฟ้าจากภายนอก) ที่ 20,513.7 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า รวมทั้งกำหนดนโยบายแผนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เช่น กำหนดให้เปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นส่วนหนึ่งของเกณฑ์การคัดเลือกและประเมินคู่ค้า การปรับแนวทางการซื้อสินค้าและอุปกรณ์ไฟฟ้า จัดอบรมและสื่อสารแนวทางการเก็บข้อมูลแก่บุคลากรในองค์กร เป็นต้น

S=Social

- บริษัทมีความห่วงใยและใส่ใจทุกคนในชุมชน ทั้งพนักงาน ลูกค้า ผู้บริโภค และชุมชนรอบข้าง โดยมุ่งหวังว่าทุกคนจะอยู่ร่วมกันอย่างมีความสุข มีคุณภาพชีวิตที่ดี มีความปลอดภัยและสุขภาพดี รวมถึงเคารพในสิทธิมนุษยชนของทุกคน บริษัทจึงมีการกำหนดนโยบายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น นโยบายสิทธิมนุษยชน นโยบายอาชีวอนามัยและความปลอดภัย เป็นต้น มีการกำหนดกลยุทธ์สำหรับกิจกรรมเพื่อสังคม และมีการดำเนินกิจกรรมต่างๆ เพื่อช่วยเหลือชุมชนอย่างสม่ำเสมอ ในส่วนของพนักงาน บริษัทมีการดำเนินการต่างๆ เพื่อดูแลพนักงานทุกคนอย่างเท่าเทียม ส่งเสริมการทำงานอย่างมีความสุข และพัฒนาความรู้ความสามารถของพนักงานอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทให้ความสำคัญกับสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภคเป็นอย่างยิ่ง รวมถึงใส่ใจต่อระดับความพึงพอใจของลูกค้าทุกคน เพราะลูกค้าคือหัวใจสำคัญของธุรกิจ ราคาเยอเมียว เพื่อช่วยให้เยาวชนไทยมีความรู้ในการประกอบวิชาชีพ และมีส่วนช่วยพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

G=Governance

- BDMS กำหนดนโยบายการพัฒนาอย่างยั่งยืนและแนวทางการบริหารจัดการองค์กรตามหลักการพัฒนาอย่างยั่งยืน เพื่อสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมทั้งมุ่งรักษาสมดุลและควบคุมผลกระทบด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยระบุน้ำที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัท กรรมการผู้อนุกรรมการใหญ่ คณะกรรมการความยั่งยืน คณะกรรมการเพื่อดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืน ตลอดจนบุคลากรทุกคนในองค์กร เพื่อดำเนินการตามแนวปฏิบัติเพื่อพัฒนา BDMS ผู้ความยั่งยืน ครอบคลุมการสร้างส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่า การระบุและประเมินประเด็นสาระสำคัญ การตอบสนองและจัดการประเด็นสาระสำคัญ และการสื่อสารผลดำเนินงานด้านความยั่งยืนต่อสาธารณะ

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHBANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีอ้างอิงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิชิตคิด 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 แนะนำเพียงแค่อ้างกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, 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 การป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 หรือตัวแทนธุรกิจที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติ โดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท เช่น ไม่จ่ายเจ้าหน้าที่รัฐ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ต่อต้านผู้เกี่ยวข้อง สื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงานเพื่อให้ความรู้เกี่ยวกับนโยบายและแนวปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน
2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต
1 มีนโยบาย (COMMITTED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมีมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน

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