

BUMRUNGRAD HOSPITAL PCL.

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	200.00	UPSIDE	+6%	TICKER	BH
CLOSE	189.50	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	795m	SECTOR	HEALTH

กำไร 4Q68 ทรงตัว YoY และลดลง QoQ

- กำไร 4Q68 ทรงตัว YoY และลดลง QoQ ที่ระดับ 1.89 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่ทรงตัว YoY ได้แม้จะไม่มีผลประโยชน์ทางภาษีเทียบช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น 5% (กลุ่มตะวันออกกลาง +17%, เมียนมา +26% และสหรัฐอเมริกา +16% YoY) ช่วยชดเชยการลดลงของรายได้ผู้ป่วยชาวไทยที่ลดลง -6% YoY
- คาดการณ์กำไรปี 2569 เติบโต 3% YoY มาจากการฟื้นตัวของผู้ป่วยต่างชาติจากการกลับมาส่งตัวผู้ป่วยของรัฐบาลคูเวต และการเติบโตของผู้ป่วยสัญชาติอื่น อาทิ บังกลาเทศ สหรัฐอเมริกา สหราชอาณาจักร และเมียนมา เพิ่มสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ และการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น ช่วยเพิ่มอัตรากำไรต่อเนื่อง
- คงคำแนะนำจาก ช้อกเก็งกำไร จากราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเข้าใกล้ราคาเป้าหมาย ประกอบกับการเข้าสู่ช่วง Low season ของผลประกอบการ บริษัทประกาศจ่ายปันผลปี 2568 สูงกว่าค่าที่ระดับ 11 บาทต่อหุ้น

ประเด็นการลงทุน

- กำไร 4Q68 ทรงตัว YoY และลดลง QoQ อยู่ที่ระดับ 1.89 พันลบ. -0.9% YoY, -7.4% QoQ ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด หากไม่รวมสิทธิประโยชน์ทางภาษีใน 4Q67 กำไรปกติจะเติบโต 6% YoY สูงกว่าการเติบโตของรายได้ สะท้อนการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรประเด็นสำคัญ คือ
 - รายได้ที่ 6.5 พันลบ. เติบโตได้ทั้ง +1% YoY และ +0.4% QoQ ใกล้เคียงกับที่เราคาดจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่มขึ้น 5% (กลุ่มตะวันออกกลาง +17%, เมียนมา +26% และสหรัฐอเมริกา +16% YoY) ช่วยชดเชยการลดลงของรายได้ผู้ป่วยชาวไทยที่ลดลง -6% YoY
 - กำไรขั้นต้นสูงขึ้นเมื่อเทียบกับการเติบโตของรายได้โดย +4.3% YoY, แม้ลดลง -2.9% QoQ ตามสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ระดับ 67% เทียบ YoY ที่ระดับ 65% ส่งผลให้ GPM และ EBITDA Margin ปรับตัวดีขึ้น อยู่ที่ระดับ 51% และ 39% เทียบ YoY ที่ 50% และ 37% ตามลำดับ
 - SG&A ลดลง -3.6% YoY แม้เพิ่มขึ้น 4.2% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ส่วนการลดลงมาจากค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง สะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง
 - ค่าใช้จ่ายทางภาษี +52% YoY, -9% QoQ จากการไม่มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

- แนวโน้ม 1Q69F ทรงตัว YoY ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลเป็นผลจากช่วงเทศกาลรอมฎอนทำให้ผู้ป่วยตะวันออกกลางจะลดลง โดยสัดส่วนรายได้ผู้ป่วยตะวันออกกลางอยู่ที่ 25% ส่วนการทรงตัว YoY มาจากการเทียบฐานสูงในปีก่อนที่ยังไม่ได้รับผลกระทบจากผู้ป่วยข้ามกัมพูชา แต่คาดว่าจะถูกชดเชยด้วยผู้ป่วยตะวันออกกลางตลาดใหม่ อาทิ บังกลาเทศ กาตาร์ รวมถึงการเติบโตในกลุ่มอื่น เช่น เมียนมาร์

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำช้อกเก็งกำไร ราคาเป้าหมายเดิมไว้ที่ 200 บ. ด้วยวิธี DCF ถึง WACC 8% และ LTG 3% เทียบเท่า FY69F P/E 21x คิดเป็นระดับ -1SD ของค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 2 ปี ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 20x จากราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเข้าใกล้ราคาเป้าหมาย ประกอบกับการเข้าสู่ช่วง Low season ของผลประกอบการ นอกจากนั้นบริษัทประกาศจ่ายปันผลในปี 2568 สูงกว่าค่าที่ระดับ 11 บาทต่อหุ้น โดยจ่ายปันผลระหว่างกาลช่วง 1H68 ไปแล้วที่ 2 บาท ต่อหุ้น จึงเหลือเงินปันผลคงเหลือ 9 บาท (ปันผลพิเศษ 6 บาท) คิดเป็น Yield 4.74%

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) การท่องเที่ยวในประเทศที่ลดลง; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทย; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาล; 4) การเปลี่ยนของนโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	795
Par Value (฿)	1.00
Market Capitalization (฿m)	150,637
Estimated Free Float (%)	65.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	32.66% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	1,007
YTD Turnover Ratio (%)	25.86%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.77 / 0.91
Constituent	SET/SET50FF/SET 100/SET 100FF/SET CLMV/SET ESG/SET WB
Auditor	EY OFFICE LIMITED
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring	
SET ESG Ratings	A
ESG Book	63.11
Moody's	29.00
MSCI	A
Refinitiv	60.72
S&P	31.00

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 15 Aug 25
บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)		10.82%
บริษัท ไทยเอ็นวีรพิบัติ จำกัด		9.42%
UOB KAY HIAN (HONG KONG) LIMITED - Client Account		7.77%
ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)		6.70%
CITIBANK NOMINEES SINGAPORE PTE LTD-A/C GIC C		4.64%
บริษัท วัฒนโชนพาณิชย์ จำกัด		3.49%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED		3.40%
สำนักงานประกันสังคม		3.03%
THE BANK OF NEW YORK MELLON		2.83%
UBS AG SINGAPORE BRANCH		2.58%
กองทุนรวม วายักษ์หนึ่ง		2.24%
STATE STREET EUROPE LIMITED		1.77%

FORECASTS & VALUATION		Consolidated				
Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	
Sales (฿m)	25,296	25,634	25,221	25,698	26,841	
EBITDA (฿m)	9,710	10,545	10,505	11,083	11,297	
Core Profit (฿m)	6,978	7,797	7,535	7,724	7,721	
Net Profit (฿m)	6,978	7,797	7,535	7,724	7,721	
EPS (฿) (Core)	8.78	9.81	9.48	9.72	9.71	
EPS Growth (%)	41.2%	11.7%	-3.4%	2.5%	0.0%	
DPS (฿)	3.70	5.16	11.01	4.74	4.86	
P/E (x)	21.6	19.3	20.0	19.5	19.5	
D/P (%)	2.0%	2.7%	5.8%	2.5%	2.6%	
BV (฿)	29.91	34.57	33.04	38.03	42.89	
P/B (x)	6.3	5.5	5.7	5.0	4.4	
ROE (%)	32.1%	30.4%	28.0%	27.3%	24.0%	

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชั่นแนล ในกรุงเทพมหานคร โดยมีการให้บริการทางการแพทย์ครบวงจร รวมทั้งศูนย์บริการผู้ป่วยต่างชาติ และลงทุนในธุรกิจการแพทย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

เมื่อบริษัทมีกำไรสุทธิที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสิทธิของหุ้นบริษัติก่อน (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

Figure 1 : 4Q68

BH

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	6,452	6,120	6,005	6,492	6,517	0.4%	1.0%
Cost of sales	(3,259)	(3,040)	(2,864)	(3,061)	(3,187)	4.1%	-2.2%
Gross profit	3,193	3,080	3,141	3,431	3,331	-2.9%	4.3%
Other income	140	149	151	137	90	-34.5%	-35.9%
Total revenues	3,333	3,230	3,292	3,568	3,420	-4.1%	2.6%
SG&A	(1,142)	(1,084)	(961)	(1,056)	(1,101)	4.2%	-3.6%
Share of profit : Associates & JVs							
Operating profit	2,191	2,146	2,331	2,512	2,319	-7.7%	5.9%
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	67.8%	-27.3%
Core profit before taxes	2,189	2,144	2,328	2,511	2,318	-7.7%	5.9%
Extra items	-	-	-	-	-		
Profit before income taxes	2,189	2,144	2,328	2,511	2,318	-7.7%	5.9%
Tax expense	(279)	(400)	(449)	(464)	(424)	-8.6%	52.1%
Net Profit	1,903	1,734	1,858	2,035	1,885	-7.4%	-0.9%
Core Profit	1,903	1,734	1,858	2,035	1,885	-7.4%	-0.9%
EBIT DA (inc. Other income)	2,466	2,402	2,590	2,781	2,603	-6.4%	5.6%
Core EPS (Bt)	2.39	2.18	2.34	2.56	2.37	-7.4%	-0.9%

Key Financial Ratios

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Sales growth	-0.7%	-6.1%	-4.4%	1.7%	1.0%
Gross profit growth	0.9%	-8.6%	-4.1%	4.2%	4.3%
SG&A growth	0.1%	6.3%	-4.5%	5.3%	-3.6%
EBIT DA growth	2.1%	-12.3%	-2.5%	4.5%	5.6%
Core profit growth	10.6%	-12.6%	-3.8%	4.1%	-0.9%
GPM-sales	49.5%	50.3%	52.3%	52.9%	51.1%
SG&A to sales	17.7%	17.7%	16.0%	16.3%	16.9%
Core profit margin	28.9%	27.7%	30.2%	30.7%	28.5%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BV (Bt)	34.18	36.35	35.64	36.18	38.42
ROE (Core)	28.4%	24.2%	25.4%	27.9%	24.9%
ROA (Core)	24.4%	20.9%	22.0%	24.2%	21.5%

Key Assumptions

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Thai Patients Revenue Growth	10.2%	1.2%	-0.2%	-1.6%	-6.3%
International Patients Revenue Growth	-5.8%	-9.7%	-6.6%	3.4%	5.0%
Revenue by Nationality					
Thai	36%	36%	36%	33%	33%
Non-Thai	65%	64%	64%	67%	67%

Source : Company, LHSEC Estimates

BH

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	25,296	25,634	25,221	25,698	26,841
Cost of sales	(12,895)	(12,503)	(12,200)	(12,309)	(13,085)
Gross profit	12,401	13,131	13,021	13,389	13,756
Other income	392	508	577	536	497
Total revenues	12,793	13,639	13,598	13,925	14,253
SG&A	(4,180)	(4,171)	(4,244)	(4,316)	(4,647)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	8,612	9,467	9,354	9,609	9,605
Finance costs	(2)	(8)	(6)	(4)	(4)
Core profit before taxes	8,610	9,459	9,348	9,605	9,601
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	8,610	9,459	9,348	9,605	9,601
Tax expense	(1,583)	(1,604)	(1,759)	(1,825)	(1,824)
Net Profit	6,978	7,797	7,535	7,724	7,721
Core Profit	6,978	7,797	7,535	7,724	7,721
EBITDA (inc. Other income)	9,710	10,545	10,505	11,083	11,297
Core EPS (Bt)	8.78	9.81	9.48	9.72	9.71

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	3,774	3,259	3,485	3,409	3,635
Total current assets	15,685	16,732	16,042	16,554	17,186
Total assets	29,212	32,653	32,270	37,771	41,097
Total current liabilities	4,184	3,827	3,624	3,686	3,821
Total liabilities	5,114	4,852	6,014	7,540	7,000
Issued and paid-up share capital	795	795	795	795	795
Total shareholders' equity	23,777	27,480	26,268	30,231	34,096

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	8,610	9,459	9,348	9,605	9,601
Net cash from operating activities	6,296	6,913	9,422	8,683	9,141
Net cash from investing activities	(1,784)	(3,472)	(1,457)	(6,462)	(4,385)
Net cash from financing activities	(2,787)	(3,982)	(7,406)	(2,309)	(4,531)
Net increase (decrease) in cash	1,725	(541)	559	(88)	226

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	22.5%	1.3%	-1.6%	1.9%	4.4%
Gross profit growth	29.9%	5.9%	-0.8%	2.8%	2.7%
SG&A growth	10.1%	-0.2%	1.7%	1.7%	7.7%
EBITDA growth	35.4%	8.6%	-0.4%	5.5%	1.9%
Core profit growth	41.2%	11.7%	-3.4%	2.5%	0.0%
GPM-sales	49.0%	51.2%	51.6%	52.1%	51.3%
SG&A to sales	16.5%	16.3%	16.8%	16.8%	17.3%
EBITDA margin	37.8%	40.3%	40.7%	42.2%	41.3%
Core profit margin	27.2%	29.8%	29.2%	29.4%	28.2%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.05	0.09	0.06
BV (Bt)	29.91	34.57	33.04	38.03	42.89
ROE (Core)	32.1%	30.4%	28.0%	27.3%	24.0%
ROA (Core)	26.1%	25.2%	23.2%	22.1%	19.6%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Thai Patients Revenue Growth	7.7%	4.8%	-0.4%	0.0%	3.0%
International Patients Revenue Growth	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Revenue by Nationality					
Thai	33%	34%	35%	34%	34%
Non-Thai	67%	66%	65%	66%	66%

Source : Company, LHSEC Estimates

BH

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Revenue from sales	6,452	6,120	6,005	6,492	6,517
Cost of sales	(3,259)	(3,040)	(2,864)	(3,061)	(3,187)
Gross profit	3,193	3,080	3,141	3,431	3,331
Other income	140	149	151	137	90
Total revenues	3,333	3,230	3,292	3,568	3,420
SG&A	(1,142)	(1,084)	(961)	(1,056)	(1,101)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	2,191	2,146	2,331	2,512	2,319
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)
Core profit before taxes	2,189	2,144	2,328	2,511	2,318
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	2,189	2,144	2,328	2,511	2,318
Tax expense	(279)	(400)	(449)	(464)	(424)
Net Profit	1,903	1,734	1,858	2,035	1,885
Core Profit	1,903	1,734	1,858	2,035	1,885
EBITDA (inc. Other income)	2,466	2,402	2,590	2,781	2,603
Core EPS (Bt)	2.39	2.18	2.34	2.56	2.37

Statement of Financial Position

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Cash and cash equivalents	3,259	3,246	1,951	4,105	7,595
Total current assets	16,732	18,261	16,986	16,740	18,781
Total assets	32,415	34,091	33,529	33,823	36,250
Total current liabilities	3,827	3,749	3,736	3,546	4,085
Total liabilities	4,852	4,792	4,801	4,638	5,288
Issued and paid-up share capital	795	795	795	795	795
Total shareholders' equity	27,480	29,216	28,637	29,077	30,850

Cash Flow Statement

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Profit	2,189	2,144	2,328	2,511	2,318
Net cash from operating activities	2,506	2,124	1,642	2,391	2,097
Net cash from investing activities	(2,744)	(2,110)	(511)	1,405	1,415
Net cash from financing activities	(19)	(24)	(2,408)	(1,640)	(27)
Net increase (decrease) in cash	(257)	(11)	(1,277)	2,155	3,485

Key Financial Ratios

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Sales growth	-0.7%	-6.1%	-4.4%	1.7%	1.0%
Gross profit growth	0.9%	-8.6%	-4.1%	4.2%	4.3%
SG&A growth	0.1%	6.3%	-4.5%	5.3%	-3.6%
EBITDA growth	2.1%	-12.3%	-2.5%	4.5%	5.6%
Core profit growth	10.6%	-12.6%	-3.8%	4.1%	-0.9%
GPM-sales	49.5%	50.3%	52.3%	52.9%	51.1%
SG&A to sales	17.7%	17.7%	16.0%	16.3%	16.9%
Core profit margin	28.9%	27.7%	30.2%	30.7%	28.5%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BV (Bt)	34.18	36.35	35.64	36.18	38.42
ROE (Core)	28.4%	24.2%	25.4%	27.9%	24.9%
ROA (Core)	24.4%	20.9%	22.0%	24.2%	21.5%

Key Assumptions

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Thai Patients Revenue Growth	10.2%	1.2%	-0.2%	-1.6%	-6.3%
International Patients Revenue Growth	-5.8%	-9.7%	-6.6%	3.4%	5.0%
Revenue by Nationality					
Thai	36%	36%	36%	33%	33%
Non-Thai	65%	64%	64%	67%	67%

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช เอฟ แชนแนล 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 เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 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 และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว 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

สำหรับเครื่องมือที่สถานะตลาดต่างๆ 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