LH Securities

THAILAND | COMPANY FOCUS

Indorama Ventures Public Company Limited

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	28.50	UPSIDE	+13%	TICKER	IVL
CLOSE	25.25	VALUATION	1.4x 26F BV	TOTAL SHARES	5,615m	SECTOR	PETRO

ณัฐกร ศรีภูไพ
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	5,615
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	141,767
Estimated Free Float (%)	35.2%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	68.9% / 100.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	754
YTD Turnover Ratio (%)	38%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.26 / 1.09
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	58.75
Moody's	45.00
MSCI	-
Refinitiv	72.63
S&P	81.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 16 Mar 26

บจ. อินโดรามา รีซอสเซส	65.56%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.02%
บมจ. ธนาคารกรุงเทพ	4.83%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	3.59%
สำนักงานประกันสังคม	1.68%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.26%
BBHISL Nominees Limited	0.74%
State Street Europe Limited	0.42%
BNP Paribas New York Branch	0.38%
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นทุน	0.18%

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีครบวงจร ซึ่งผลิตและจำหน่าย Ethylene Oxide และ Ethylene Glycol (EO&EG) Purified Terephthalic (PTA) Polyethylene Terephthalate (PET) เส้นใยและเส้นด้ายโพลีเอสเตอร์ และเส้นใยจากขนสัตว์

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและหลังหักสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ เป็นผู้มีอำนาจอนุมัติในการพิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นคราวๆไป (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

ควบรวมกิจการระหว่าง Indovida กับ EPL

- *IVL จะควบรวมกิจการระหว่าง Indovida กับ EPL ส่งผลให้ IVL ถือหุ้น EPL เพิ่มเป็น 51.8% มูลค่าของธุรกรรมนี้คือ 2.4 หมื่นลบ.*
- *เรามองบวกต่อดีลนี้ แม้ว่าไม่ส่งผลต่อกำไรในภาพรวม แต่เป็นการผสานจุดแข็งเข้าด้วยกัน ก่อให้เกิด Synergy ซึ่งจะช่วยเพิ่มกำไรในระยะยาว รวมถึงคาดมูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้นจากการจดทะเบียนในตลาดอินเดีย*
- *สเปรดผลิตภัณฑ์หลักของ IVL โดยเฉพาะ Integrated PET ปรับขึ้นแข็งแกร่งจากอุปทานตึงตัว ซึ่ง IVL จะได้ประโยชน์เต็มที่จากการมีฐานการผลิตกระจายทั่วโลก*
- *แม้ราคาหุ้นปรับขึ้นมาแล้ว แต่ยังไม่แพง (เมื่อเทียบกับอดีต); ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" รับกำไร 1Q69F ที่คาดแข็งแกร่ง*

ประเด็นการลงทุน

- *ควบรวมกิจการระหว่าง Indovida กับ EPL* IVL ได้แจ้ง SET ว่าได้มีมติอนุมัติการควบรวมกิจการระหว่าง Indovida กับ EPL โดย EPL จะออกหุ้นใหม่ให้กับ IVL เพื่อเป็นค่าตอบแทน ส่งผลให้ IVL ถือหุ้น EPL เพิ่มเป็น 51.8% มูลค่ารวมของธุรกรรมนี้คือ 2.4 หมื่นลบ. ประเด็นสำคัญดังนี้
  - EPL เป็นบริษัทชั้นนำด้านบรรจุภัณฑ์เฉพาะทาง ผลิตหลอดพลาสติกชนิดลามิเนตสำหรับ FMCG และเวชภัณฑ์ จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์บอมเบย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศอินเดีย โดย IVL เข้าซื้อหุ้น 24.9% เมื่อ พ.ค. 68 มูลค่า 7.4 พันลบ. ในปี 68 มีรายได้รวม 1.7 หมื่นลบ. และ EBITDA 3.5 พันลบ. หรือ EBITDA margin 20% (IVL รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรราว 8 เดือนในปีที่แล้ว)
  - Indovida เป็นแพลตฟอร์มบรรจุภัณฑ์ PET ชนิดแข็ง ดำเนินงานครอบคลุมในตลาดเกิดใหม่ ในปี 68 มีรายได้รวม 1.4 หมื่นลบ. และ EBITDA 2.9 พันลบ. หรือ EBITDA margin 20% ซึ่งสูงสุดในทุกธุรกิจและสัดส่วน EBITDA 10% ของทั้งหมด ทั้งนี้ IVL มีแผนจะทำ IPO ธุรกิจ Indovida ก่อนหน้านี้
  - IVL มองว่าการควบรวม จะผสานความเชี่ยวชาญแต่ละด้านเข้าด้วยกัน เพื่อสร้างแพลตฟอร์มด้านบรรจุภัณฑ์ที่มีฐานการดำเนินงานครอบคลุมในหลายภูมิภาค และคาดยกระดับอัตรากำไรให้สูงขึ้นอีก
  - เรามองบวกต่อดีลนี้ แม้ว่าจะไม่ส่งผลต่อกำไรในภาพรวม เนื่องจากเป็นการผสานจุดแข็งเข้าด้วยกันก่อให้เกิด Synergy ซึ่งช่วยเพิ่มกำไรในอนาคต การถือหุ้นเพิ่มใน EPL ช่วยเพิ่มบทบาทของ IVL ใน EPL ซึ่งช่วยเพิ่มมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อินเดียซึ่งได้รับความสนใจเพิ่มขึ้น อีกด้วย ทั้งนี้ ราคาหุ้น EPL เมื่อวานนี้ปรับขึ้น +3% แต่ในเชิง YTD ยังลดลง -5% ซึ่ง Underperform หุ้น IVL
  - แนวโน้ม Integrated PET Spread เป็นบวกอย่างมากจากอุปทานตึงตัว สัปดาห์ล่าสุดอยู่ที่ $240/ตัน เพิ่มขึ้นมากจากระดับ $100-110 เมื่อสิ้นปี และเฉลี่ย $116 4Q68 ขณะเดียวกัน สเปรด MEG Spread และ MTBE Spread ในช่วง 2 เดือนแรก YTD ก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน สะท้อนถึงทิศทางกำไร 1Q69F คาดแข็งแกร่ง
  - โดยสเปรดที่ปรับขึ้นช่วงนี้เทียบเคียงได้กับช่วง 1Q66 ซึ่งราคาหุ้น IVL ช่วงนั้นอยู่ที่ราว 40 บ. ดังนั้น แม้ราคาหุ้น IVL ปรับขึ้นโดดเด่นในช่วงนี้ แต่ยังไม่แพง (เมื่อเทียบกับอดีต) ในมุมมองของเรา

คำแนะนำ

- *ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"* จากเดิม "ถือ" เพื่อรับทิศทางกำไรแข็งแกร่งที่คาดเพิ่มขึ้นมากตามสเปรดที่เพิ่มขึ้น IVL ได้ประโยชน์จากสถานการณ์ช่วงนี้ จากการมีแหล่งผลิตกระจายทั่วโลกและไม่ได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนวัตถุดิบ ขณะที่ได้ประโยชน์เต็มที่จากสเปรดที่ปรับขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง

- *ความผันผวน* ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจโลก ที่ส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบ (Spread margin) และอัตราแลกเปลี่ยน
- *ปัจจัยเสี่ยงต่อกำไร* ความเสี่ยงหลักต่อประมาณการกำไรคือ อัตราการใช้กำลังการผลิต, และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ (Spreads)

Figure 1 : ภาพรวมการควบรวมกิจการระหว่าง Indovida และ EPL

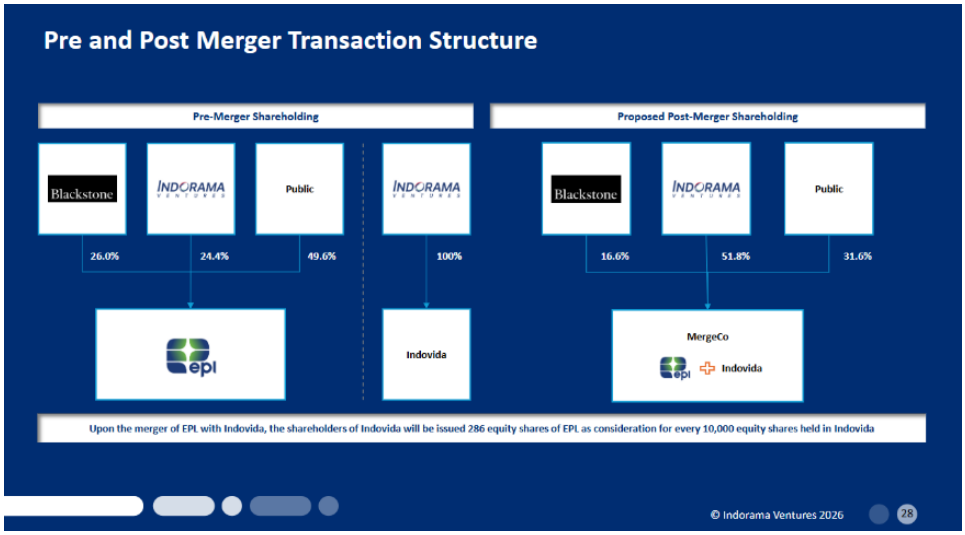


Figure 2 : ภาพรวมธุรกิจ Indovida

Figure 3 : การผสานจุดแข็งเข้าด้วยกัน

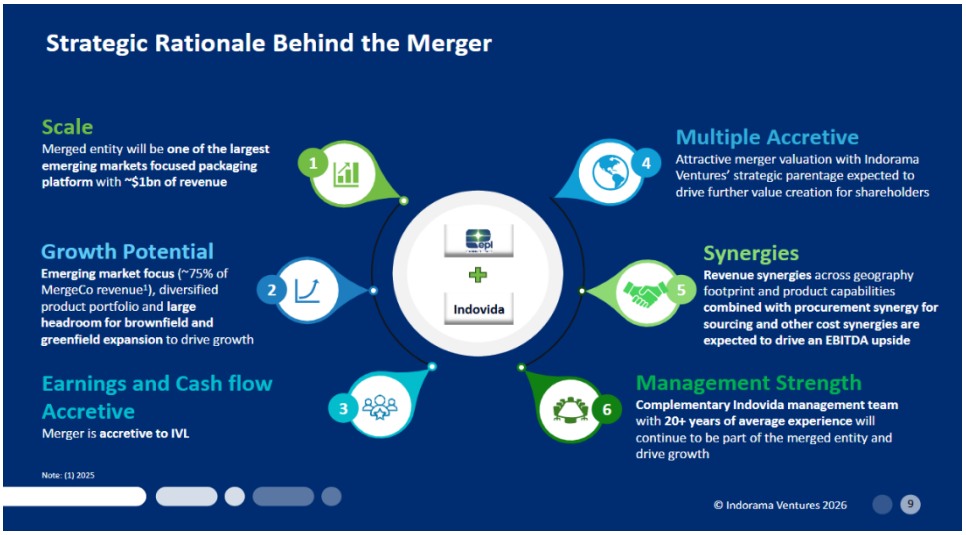


Figure 4 : เป้าหมายการเติบโตเมื่อเทียบกับ Peers

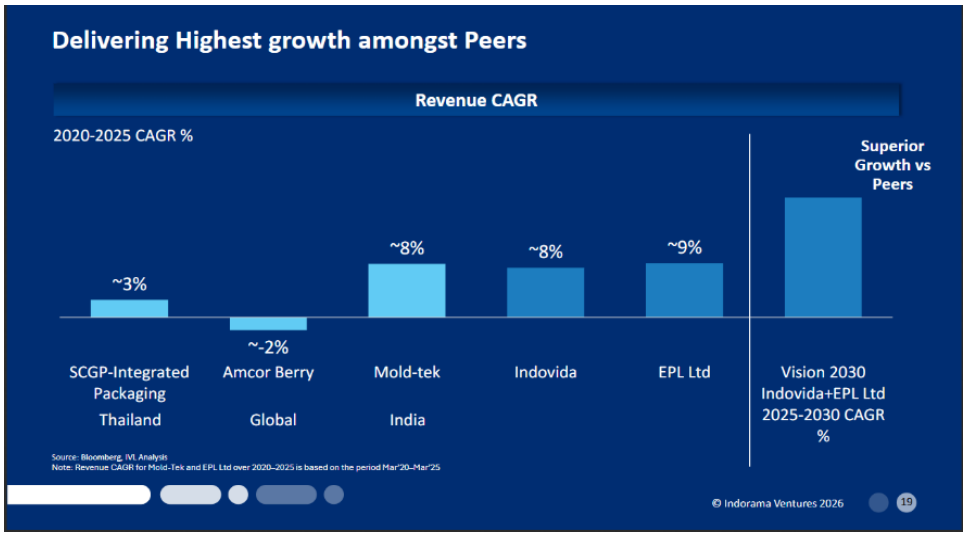
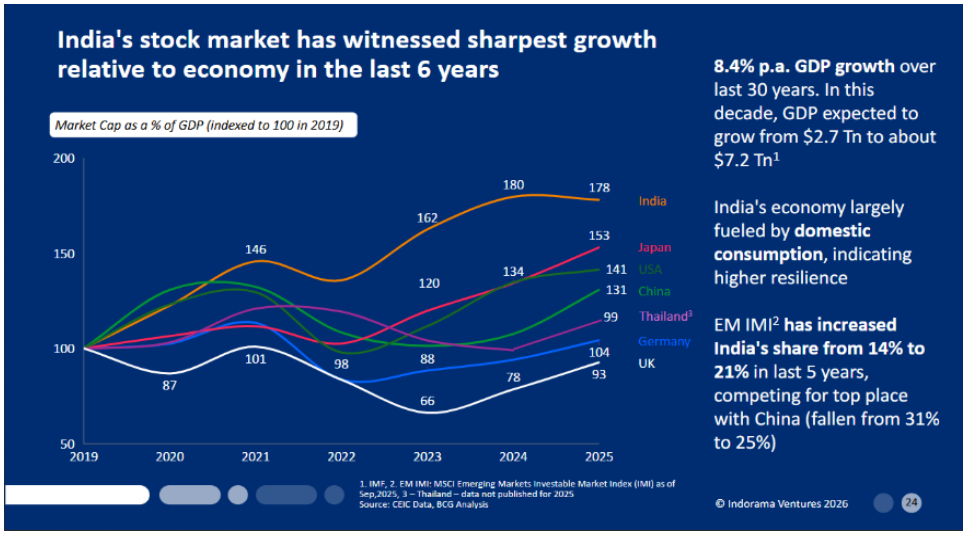


Figure 5 : คาดหวังมูลค่าเพิ่มจากตลาดหลักทรัพย์อินเดียที่เติบโตสูงตาม GDP และเงินทุนไหลเข้า



IVL

Financial Highlights Unit : $M

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	%QoQ	% YoY
Sales volume (MMT)							
Integrated PET	2.05	1.97	2.02	1.91	1.99	4%	-3%
Specialty Chemicals	0.12	0.10	0.10	0.10	0.09	-10%	-25%
Intermediate Chemicals	0.37	0.34	0.37	0.31	0.29	-6%	-22%
CPET with Intermediate	**2.54**	**2.41**	**2.49**	**2.32**	**2.37**	2%	-7%
Indovida	**0.07**	**0.07**	**0.08**	**0.08**	**0.07**	-13%	0%
Indovinya	**0.33**	**0.31**	**0.32**	**0.39**	**0.24**	-38%	-27%
Lifestyle	0.31	0.28	0.28	0.26	0.26	0%	-16%
Mobility	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0%	0%
Hygiene	0.09	0.11	0.10	0.12	0.10	-17%	11%
Fibers	**0.45**	**0.44**	**0.43**	**0.43**	**0.41**	-5%	-9%
Total IVL	**3.39**	**3.23**	**3.32**	**3.22**	**3.09**	-4%	-9%
Adjusted EBITDA/t (THB M.)							
Integrated PET	1,936	1,958	2,159	1,787	1,763	-1%	-9%
Specialty Chemicals	60	132	703	4,420	2,212	-50%	3587%
Intermediate Chemicals	3,690	(254)	2,491	2,225	(1,363)	-161%	-137%
CPET with Intermediate	**2,125**	**1,617**	**2,155**	**1,957**	**1,395**	-29%	-34%
Indovida	**8,418**	**9,611**	**8,108**	**8,064**	**7,091**	-12%	-16%
Indovinya	**2,722**	**4,818**	**2,761**	**2,183**	**1,259**	-42%	-54%
Lifestyle	1,703	2,934	1,883	1,777	448	-75%	-74%
Mobility	8,448	9,798	10,830	4,140	6,449	56%	-24%
Hygiene	2,865	7,313	995	2,262	1,012	-55%	-65%
Fibers	**2,722**	**4,818**	**2,761**	**2,183**	**1,259**	-42%	-54%
Total IVL	**2,926**	**2,853**	**2,769**	**2,618**	**1,691**	-35%	-42%

IVL

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Revenue from sales	122,099	118,448	117,552	109,163	102,083
Cost of sales	(105,231)	(103,781)	(102,664)	(97,433)	(93,526)
Gross profit	**16,867**	**14,667**	**14,887**	**11,730**	**8,557**
Total revenue	**16,928**	**16,130**	**16,463**	**14,274**	**11,084**
Distribution costs	(6,852)	(5,996)	(5,965)	(5,343)	(5,100)
Administrative expenses	(6,140)	(6,972)	(7,171)	(6,860)	(6,751)
Profit from operations	**6,511**	**2,971**	**3,604**	**1,629**	**(1,019)**
Share of profit of associates & JVs	(325)	(16)	19	173	94
Profit before finance costs and tax	**6,186**	**2,955**	**3,623**	**1,802**	**(925)**
Finance costs	(4,219)	(3,889)	(3,761)	(3,871)	(3,937)
Profit before income tax expense	**1,967**	**(933)**	**(138)**	**(2,069)**	**(4,862)**
Income tax expense	(932)	(270)	(148)	1,317	196
Net Profit	**1,096**	**(1,312)**	**(521)**	**(818)**	**(4,697)**
EBITDA	**10,251**	**7,929**	**7,869**	**5,886**	**2,996**
EPS (Bt)	0.20	(0.23)	(0.09)	(0.15)	(0.84)

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Total current assets	**184,116**	**187,811**	**180,056**	**186,856**	**166,642**
Total assets	**541,552**	**545,917**	**548,555**	**552,207**	**523,480**
Total current liabilities	**192,738**	**193,882**	**200,588**	**176,773**	**170,563**
Total liabilities	**402,622**	**406,000**	**404,339**	**412,299**	**394,529**
Issued and paid-up share capital	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Total shareholders' equity	**138,930**	**139,916**	**144,216**	**139,909**	**128,950**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Profit	**1,035**	**(1,203)**	**(285)**	**(752)**	**(4,666)**
Net cash from operating activities	**2,557**	**14,134**	**6,614**	**11,885**	**15,413**
Net cash from investing activities	**(3,170)**	**(6,094)**	**(11,371)**	**(4,056)**	**(3,760)**
Net cash from financing activities	**(3,283)**	**(5,698)**	**4,341**	**3,988**	**(15,376)**
Net increase (decrease) in cash	**(3,896)**	**2,342**	**(415)**	**11,817**	**(3,723)**

Key Financial Ratios — Unit : %

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Sales growth	-5.4%	-12.8%	-19.6%	-20.6%	-16.4%
Gross profit growth	35.0%	-25.2%	-23.4%	-39.4%	-49.3%
EBITDA growth	103.1%	-35.4%	-27.2%	-50.3%	-70.8%
Core profit growth	106.1%	-230.9%	-105.5%	-106.3%	-91494.6%
Net profit growth	108.8%	-215.8%	97.7%	-154.4%	-528.7%
EBITDA margin	8.4%	6.7%	6.7%	5.4%	2.9%
Core profit margin	0.0%	-1.5%	-0.3%	-0.2%	-4.7%
Net profit margin	0.9%	-1.1%	-0.4%	-0.7%	-4.6%
Net IBD / Equity (x)	1.76	1.72	1.72	1.74	1.83
BV (Bt)	19.78	19.93	20.80	20.21	18.28
ROE	4.0%	-4.7%	-1.8%	-2.8%	-17.4%
ROA	0.8%	-1.0%	-0.4%	-0.6%	-3.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- IVL มีวิสัยทัศน์ "มุ่งมั่นที่จะเป็นบริษัทเคมีภัณฑ์ที่ยั่งยืนชั้นนำระดับโลก สร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์ที่ดีเพื่อสังคม" ในปี 2573 IVL เชื่อว่าจะสามารถสร้างสมดุลระหว่างผลกำไรและเป้าหมายด้วยแนวทางที่ยั่งยืนมากขึ้น ซึ่งนำมาสู่ความได้เปรียบในการแข่งขันใหม่ๆและสร้างความโดดเด่นในการเป็นผู้นำตลาด สำหรับเป้าหมายและพันธกิจปี 2573 จะมุ่งลดการปล่อยมลพิษและเป้าหมายด้านสภาพภูมิอากาศ ผ่านการลงทุนจำนวนมากในด้านความยั่งยืนและการหมุนเวียน IVL ได้ก่อตั้ง ESG Council เพื่อเสริมความมุ่งมั่นขององค์กรที่จะขยายขีดความสามารถด้านความยั่งยืนและพัฒนาประสิทธิภาพการทำงาน ได้พิจารณาหลายหัวข้อด้านความยั่งยืนที่สำคัญ และเกณฑ์มาตรฐานด้านความยั่งยืน

E=Environment

- ในด้านสิ่งแวดล้อม IVL ได้กำหนดเป้าหมายปี 2573 ได้แก่ ลดอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% จากปีฐาน 2563 ลดอัตราการใช้พลังงานลง 15% จากปีฐาน 2563 การใช้พลังงานทดแทน 25% ลดอัตราการใช้น้ำลง 20% จากปีฐาน 2563 และการจัดการขยะแทนการฝังกลบอยู่ที่ 90% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป สำหรับแนวทางการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อาทิ การใช้วัตถุดิบชีวภาพ เพิ่มประสิทธิภาพพลังงานและกระบวนการผลิต การเลิกใช้ถ่านหินและหันมาใช้พลังงานทดแทน การขยายเครื่องจักรและการรีไซเคิลขั้นสูง สำรวจโอกาสในการใช้เทคโนโลยีการดักจับ การใช้ประโยชน์ และการกักเก็บคาร์บอน (CCUS) และไฮโดรเจนสีเขียว ลงทุนในโครงการชดเชยคาร์บอนซึ่งรวมถึงการอนุรักษ์ การฟื้นฟู และการป้องกันการตัดไม้ทำลายป่า เป็นต้น

S=Social

- IVL มีคณะกรรมการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมโดยเฉพาะ กำกับดูแลฝ่ายการสื่อสารด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืน และมีผู้จัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อวางแผนงานกิจกรรม CSR ให้เหมาะสมในแต่ละพื้นที่ โดยคณะกรรมการฯ ทำหน้าที่ติดตาม รายงานความคืบหน้าและผลลัพธ์ของกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมต่างๆ ในระดับองค์กรและระดับหน่วยงาน และเปิดเผยข้อมูลเป็นระยะ สำหรับกลยุทธ์ความรับผิดชอบต่อสังคม IVL จะสร้างความตระหนักรู้เรื่องการรีไซเคิลให้แก่สาธารณชนกว่า 1 ล้านคนทั่วโลกภายในปี 2573 จัดทำโครงการส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดี การปรับปรุงคุณภาพชีวิต และการพัฒนาสุขภาพให้ดีขึ้น โดยโครงการที่สำคัญคือความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชนในการรวบรวมและรีไซเคิลขวดพลาสติก PET เพื่อผลิตชุด PPE สำหรับบุคลากรทางการแพทย์

G=Governance

- IVL ยึดถือธุรกิจที่มีความรับผิดชอบและการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ เริ่มตั้งแต่แต่งตั้งคณะกรรมการที่มีประสบการณ์และความสามารถสูงในการขับเคลื่อนองค์กรไปข้างหน้า มีความหลากหลายด้านสัญชาติ เพศ อายุ และทักษะ เน้นการรักษาการสื่อสารที่มีประสิทธิภาพระหว่างคณะกรรมการ มีการกำหนด KPIs สำหรับประธานเจ้าหน้าที่บริการกลุ่มบริษัทและกรรมการบริหารท่านอื่นๆ มีคณะกรรมการชุดย่อยช่วยในการดูแล เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานในแต่ละวันเป็นไปตามหลักการ นโยบาย ขั้นตอนการทำงาน มีการกำหนดจรรยาบรรณทางธุรกิจ โครงการสร้างความตระหนักในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ (CGPAC) และมีกระบวนการต่อต้านการทุจริต

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

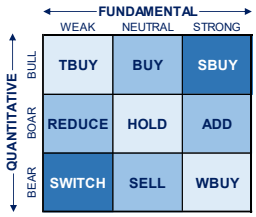
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 "ความแข็งแรงของราคาหุ้น" (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



ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/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 อย่างง่ายๆ 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

สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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