

BANGKOK CHAIN HOSPITAL PCL.

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

RATING	WBUY	TARGET	11.60	UPSIDE	+23%	TICKER	BCH
CLOSE	9.45	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	2,494m	SECTOR	HEALTH

ผ่านจุดต่ำสุดของปี 69F คาดฟื้นตัวชัด 2H69F

- **คงเป้ารายได้ปี 2569 เติบโต mid-single digit หรือราว 5% YoY โดยรายได้ 2Q69F เริ่มฟื้นตัวในเดือน พ.ค.** จากโรคตามฤดูกาลและการสิ้นสุดเทศกาลรวมภวอน หนุนผู้ป่วยไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะตะวันออกกลาง
- **แนวโน้มกำไร 2Q69F คาดลดลง YoY แต่ฟื้น QoQ** จากรายได้ที่ตื้นเขินน้อย และ GPM ฟื้นจาก 1Q69 หลังค่าใช้จ่ายครั้งเดียว เช่น ค่าโบนัสพนักงาน และค่าปรับปรุงอาคาร รพ.แม่สาย ที่ทยอยลดลง
- **คงคำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"** จากกำไร 1Q69 มีโอกาสเป็นจุดต่ำสุดของปีและคาดฟื้นตัวชัดใน 2H69F จากผู้ป่วยไทย และต่างชาติ ส่วนประกันสังคมเป็น upside ต่อประมาณการกำไร จากโอกาสในการปรับอัตราค่าบริการรักษาจากสำนักงานประกันสังคมใน 4Q69F

ประเด็นการลงทุน

- **บริษัทคงเป้ารายได้ปี 2569F เติบโตระดับ mid-single digit YoY** โดยรายได้ 2Q69F มีแนวโน้มฟื้นตัว แม้เดือน เม.ย. จะชะลอตัวจากวันหยุดที่มากและกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ แต่เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว ในเดือน พ.ค. จากโรคตามฤดูกาล และสิ้นสุดเทศกาลรวมภวอน หนุนผู้ป่วยไทย และผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะตะวันออกกลาง อาทิ UAE กาตาร์ ซาอุดี และคูเวต รวมถึงผู้ป่วยเมียนมา ขณะที่กลุ่มพหุชาเริ่มฟื้นแต่ยังอยู่ในระดับจำกัดมาก
- **แนวโน้มกำไร 2Q69F คาดลดลง YoY แต่ฟื้นตัว QoQ** จากต้นทุนบุคลากร ค่ายา ค่าเสื่อมราคา ที่เร่งตัวขึ้นจากการเพิ่มศักยภาพในการรักษา ขณะที่รายได้โตน้อย ส่วนการฟื้นตัว QoQ มาจากการรับรู้รายได้ 26 โรคเรื้อรังจากสปส.ใกล้เคียงกับ 2Q68 ราว 78 ลบ. และ GPM ที่เริ่มดีขึ้นหลังค่าใช้จ่ายครั้งเดียวใน 1Q69 เช่น โบนัสราว 5 ลบ. และค่าซ่อม/ปรับปรุงอาคารทยอยลดลง
- **แนวโน้ม 2H69F คาดฟื้นตัวชัดเจนจากการเข้าสู่ high season** ของโรงพยาบาล การฟื้นตัวของผู้ป่วยไทยและต่างชาติ โดยเฉพาะตะวันออกกลางหลังรวมภวอนและสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่คลี่คลาย ขณะที่แรงกดดันจากกลุ่มพหุชาจะลดลงจากฐานเดียวกัน และหากเปิดด่านจะเป็น upside เพิ่มเติมต่อ KH อรัญประเทศ
- **รายได้ประกันสังคมยังเป็นปัจจัยบวก** แม้จำนวนผู้ประกันตนลดลงเล็กน้อยจากภาวะเศรษฐกิจและโรงงานปิดบางส่วน แต่รายได้ต่อหัวเพิ่มจากการรักษาโรคซับซ้อน อาทิ รังสีรักษา Sleep test และการฉีดวัคซีนให้หวิดใหญ่ โดยประเด็นสำคัญคือโอกาสปรับขึ้นอัตราเบิกจ่ายช่วง 4Q69F ครอบคลุมเหมาจ่ายรายหัว โรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง และ 26 โรคเรื้อรัง ซึ่งจะเพิ่ม upside ต่อกำไรปี 2570F หากมีการปรับขึ้นอัตราดังกล่าว
- **โครงการในอนาคตและแผนขยายโรงพยาบาลยังเดินหน้าตามกำหนด** โดยระยะสั้นเน้นปรับปรุงสาขาเดิม เช่น แม่สาย รามคำแหง และรัตนนิเบศร์ เพื่อเพิ่มศักยภาพการรักษา รองรับผู้ป่วยซับซ้อน และลดต้นทุนการส่งต่อผู้ป่วย ส่วนระยะกลางมีโรงพยาบาลใหม่ระยะของและสุวรรณภูมิ คาดเปิดภายในปี 2570 และ 2571 ตามลำดับ รวมถึง WMC พัทยา และการขยายรัตนนิเบศร์ในปี 2572 ซึ่งจะเพิ่มฐานการเติบโตในระยะยาว

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"** ด้วยราคาเป้าหมาย 11.6 บ.ประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF (WACC 9%, LTG 3%) จากกำไร 1Q69 มีโอกาสเป็นจุดต่ำสุดของปี และจะทยอยฟื้นตัวใน 2H69F ตามการฟื้นของผู้ป่วยไทย และต่างชาติ, รายได้ประกันสังคม ที่มี upside จากโอกาสในการปรับอัตราเบิกจ่าย และแผนขยายศักยภาพการรักษา อย่างไรก็ตาม กำไร 2Q69 ยังมีแรงกดดันจากต้นทุนที่อยู่ในระดับสูงและการฟื้นตัวของรายได้เงินสดที่ยังไม่เต็มที่

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) การเปลี่ยนแปลงของนโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยฟื้นตัวช้า; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาลลดลง; 4) ความเสี่ยงด้านการลงทุนก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่ล่าช้ากว่ากำหนด; 5) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและเงินเฟ้อใน สปส.ลา

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,494
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	23,566
Estimated Free Float (%)	50.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	3.99% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	147
YTD Turnover Ratio (%)	45%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.93 / 0.96
Constituent	SET / SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG / SETWB
Auditor	KPMG Phoomchal Audit Ltd.
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	57.91
Moody's	N/A
MSCI	BBB
Refinitiv	60.34
S&P	35.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 30 Apr 26

นาย เฉลิม ชาญพานิชย์	32.63%
นาง สมพร ชาญพานิชย์	6.58%
บริษัท ไทยเอ็นวีร็อด จำกัด	6.14%
นาย กิตติพร ชาญพานิชย์	3.66%
น.ส. พรสุดา ชาญพานิชย์	3.60%
น.ส. พรกัญญา ชาญพานิชย์	3.60%
สำนักงานประกันสังคม	3.57%
บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	1.94%
กองทุนรวม วายักษ์หนึ่ง	1.81%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	1.27%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	0.90%
นาย พิสุทธิ วิริยะเมตตากาล	0.73%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales (Btm)	11,729	11,725	11,913	12,390
EBITDA (Btm)	2,922	2,722	2,889	3,079
Core Profit (Btm)	1,406	1,200	1,262	1,375
Net Profit (Btm)	1,406	1,282	1,314	1,375
EPS (Bt) (Core)	0.56	0.48	0.51	0.55
EPS Growth (%)	-53.7%	-14.7%	5.1%	9.0%
DPS (Bt)	0.50	0.37	0.43	0.46
P/E (x)	16.8	19.6	18.7	17.1
D/P (%)	5.3%	3.9%	4.6%	4.9%
BV (Bt)	5.50	5.62	5.70	5.76
PIB (x)	1.7	1.7	1.7	1.6
ROE (%)	10.3%	8.7%	8.9%	9.6%

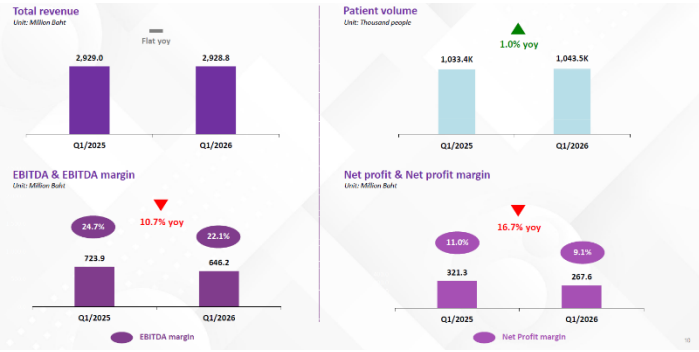
Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

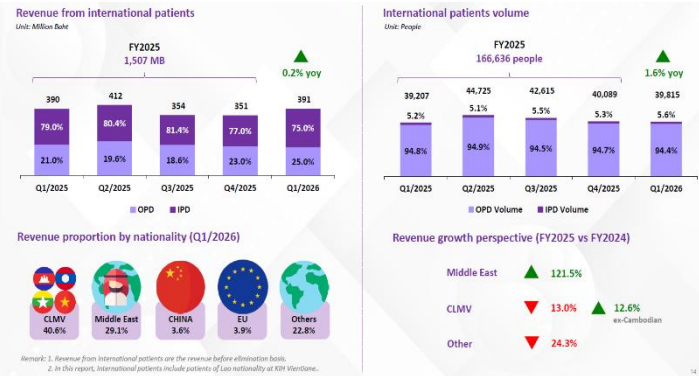
บริษัทดำเนินธุรกิจในรูปแบบกลุ่มโรงพยาบาล ซึ่งมีโรงพยาบาลในเครือทั้งหมด 15 แห่ง โฟกัสหลัก 2 แห่ง และคลินิกรักษาเฉพาะทางด้านเวชกรรมรังสีรักษา เกษมราษฎร์ธานี 1 แห่ง ตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ ต่างจังหวัดและในสปส.ลา

DIVIDEND POLICY

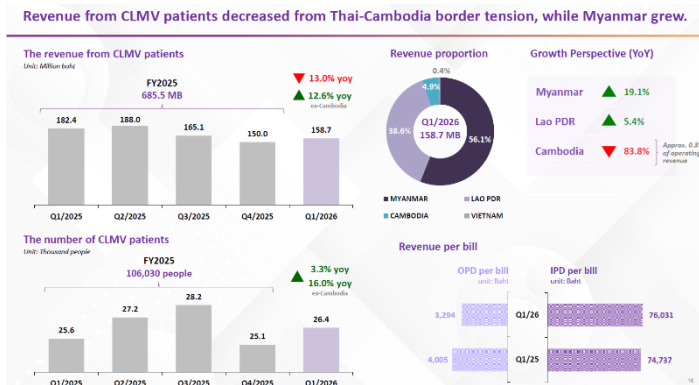
ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี



Source : Company



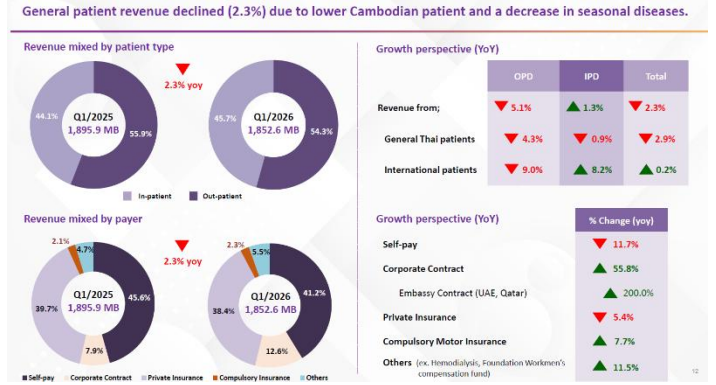
Source : Company



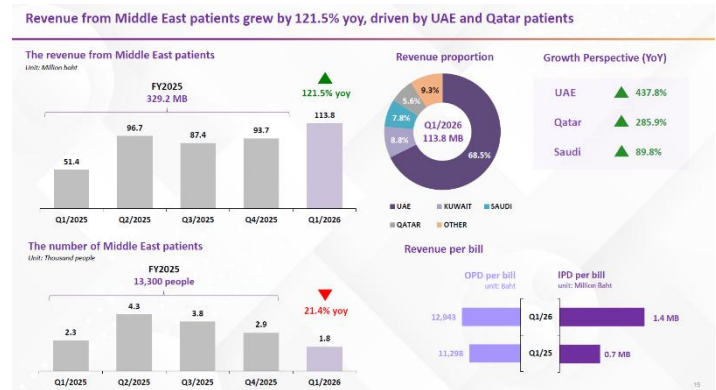
Source : Company



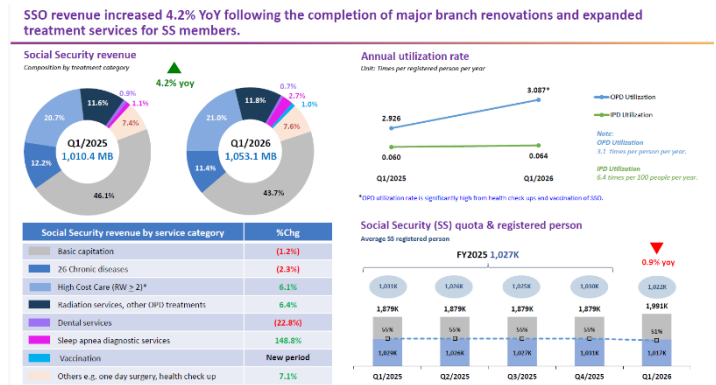
Source : Company



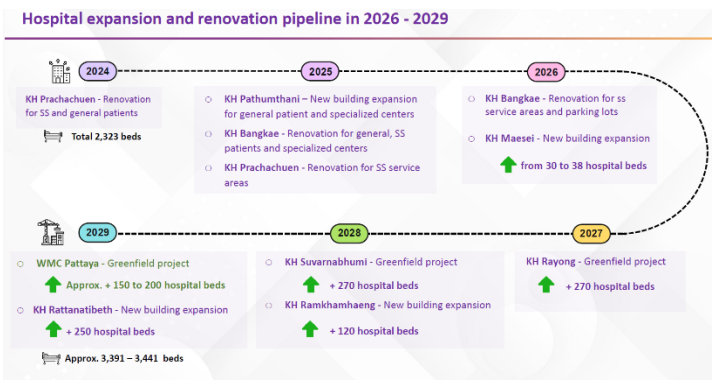
Source : Company



Source : Company



Source : Company



Source : Company

Figure 1 :1Q69 Review

BCH
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	2,903	3,020	3,034	2,956	2,906	-1.7%	0.1%
Cost of sales	(2,088)	(2,112)	(2,197)	(2,193)	(2,146)	-2.2%	2.8%
Gross profit	815	909	837	763	760	-0.4%	-6.8%
Other income	27	29	21	45	23	-48.0%	-13.9%
Total revenues	842	938	857	808	783	-3.0%	-7.0%
SG&A	(376)	(402)	(395)	(449)	(406)	-9.5%	8.1%
Share of profit : Associates & JVs	1	0	1	0	1	344.8%	58.7%
Operating profit	467	537	463	359	378	5.2%	-19.1%
Finance costs	(15)	(14)	(7)	(13)	(10)	-19.7%	-32.0%
Core profit before taxes	452	522	455	347	368	6.1%	-18.6%
Extra items	(7)	7	35	17	-		
Profit before income taxes	445	529	491	363	368	1.3%	-17.4%
Tax expense	(98)	(118)	(101)	(86)	(83)	-3.5%	-15.8%
Net Profit	321	388	347	259	268	3.1%	-16.7%
Core Profit	328	381	312	243	268	10.2%	-18.4%
EBITDA (inc. Other income)	725	796	727	642	647	0.7%	-10.8%
Core EPS (Bt)	0.13	0.15	0.13	0.10	0.11	10.2%	-18.4%

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Cash and cash equivalents	1,454	1,252	1,381	1,591	1,299
Total current assets	3,900	3,923	3,668	3,798	3,713
Total assets	17,432	17,451	17,323	17,486	17,576
Total current liabilities	2,586	2,967	2,935	2,840	2,626
Total liabilities	3,062	3,429	3,381	3,279	3,074
Issued and paid-up share capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total shareholders' equity	14,371	14,022	13,943	14,207	14,502

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Profit	445	529	491	363	368
Net cash from operating activities	635	454	885	708	393
Net cash from investing activities	(324)	(208)	(374)	(265)	(487)
Net cash from financing activities	(195)	(454)	(373)	(294)	(198)
Net increase (decrease) in cash	115	(209)	138	149	(292)

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales growth	2.1%	5.7%	-7.0%	7.0%	0.1%
Gross profit growth	1.8%	22.1%	-18.2%	21.0%	-6.8%
SG&A growth	0.0%	3.6%	-5.1%	8.2%	8.1%
EBITDA growth	5.3%	27.2%	-17.5%	22.1%	-10.8%
Core profit growth	2.9%	37.7%	-31.2%	60.9%	-18.4%
GPM-sales	28.1%	30.1%	27.6%	25.8%	26.2%
SG&A to sales	12.9%	13.3%	13.0%	15.2%	14.0%
Core profit margin	11.2%	12.5%	10.2%	8.1%	9.1%
Net IBD / Equity (x)	0.05	0.07	0.08	0.06	0.05
BV (Bt)	5.32	5.20	5.19	5.29	5.40
ROE (Core)	9.2%	10.7%	8.9%	6.9%	3.7%
ROA (Core)	7.5%	8.7%	7.2%	5.6%	6.1%

Key Assumptions

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
OPD Revenue Growth YoY	4%	2%	-8%	-2%	-5%
IPD Revenue Growth YoY	-3%	-3%	-9%	3%	1%
SSO Revenue Growth YoY	4%	17%	-6%	15%	4%

Revenue Portion

General Patients	65%	63%	66%	67%	64%
SSO	37%	34%	33%	36%	36%

Source : Company, LHSEC Estimates

BCH Statement of Comprehensive Income					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	11,729	11,725	11,913	12,390	13,042
Cost of sales	(8,116)	(8,527)	(8,589)	(8,883)	(9,325)
Gross profit	3,613	3,199	3,324	3,506	3,717
Other income	119	121	120	120	121
Total revenues	3,733	3,319	3,443	3,626	3,838
SG&A	(1,755)	(1,595)	(1,621)	(1,689)	(1,816)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	1,979	1,724	1,824	1,939	2,023
Finance costs	(95)	(55)	(50)	(59)	(57)
Core profit before taxes	1,883	1,669	1,774	1,880	1,966
Extra items	-	82	52	-	-
Profit before income taxes	1,883	1,752	1,826	1,880	1,966
Tax expense	(405)	(346)	(403)	(376)	(393)
Net Profit	1,406	1,282	1,314	1,375	1,443
Core Profit	1,406	1,200	1,262	1,375	1,443
EBITDA (inc. Other income)	2,922	2,722	2,889	3,079	3,238
Core EPS (Bt)	0.56	0.48	0.51	0.55	0.58

Statement of Financial Position					
Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	2,183	1,345	1,591	1,655	1,742
Total current assets	4,843	3,773	3,798	4,267	4,380
Total assets	17,731	17,375	17,486	18,334	18,764
Total current liabilities	3,505	2,878	2,840	2,905	3,037
Total liabilities	4,026	3,348	3,279	3,981	4,123
Issued and paid-up share capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total shareholders' equity	13,704	14,027	14,207	14,375	14,657

Cash Flow Statement					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	1,883	1,752	1,826	1,880	1,966
Net cash from operating activities	3,842	1,391	2,526	2,167	2,728
Net cash from investing activities	(870)	(1,712)	(1,153)	(1,520)	(1,534)
Net cash from financing activities	(3,221)	(520)	(1,105)	(561)	(1,113)
Net increase (decrease) in cash	(249)	(841)	268	86	81

Key Financial Ratios					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-37.7%	0.0%	1.6%	4.0%	5.3%
Gross profit growth	-40.3%	-11.5%	3.9%	5.5%	6.0%
SG&A growth	-9.8%	-9.1%	1.7%	4.2%	7.6%
EBITDA growth	-43.3%	-6.8%	6.1%	6.6%	5.2%
Core profit growth	-53.7%	-14.7%	5.1%	9.0%	4.9%
GPM-sales	30.8%	27.3%	27.9%	28.3%	28.5%
SG&A to sales	15.0%	13.6%	13.6%	13.6%	13.9%
EBITDA margin	24.7%	23.0%	24.0%	24.6%	24.6%
Core profit margin	11.9%	10.1%	10.5%	11.0%	11.0%
Net IBD / Equity (x)	0.03	0.06	0.06	0.10	0.10
BV (Bt)	5.50	5.62	5.70	5.76	5.88
ROE (Core)	10.3%	8.7%	8.9%	9.6%	9.9%
ROA (Core)	7.5%	6.8%	7.2%	7.7%	7.8%

Key Assumptions					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
OPD patients Volume growth	-45%	-3%	-2%	-1%	0%
OPD per visits growth	34%	13%	3%	3%	5%
IPD patients Volume growth	3%	-6%	-16%	1%	2%
IPD per visits growth	-2%	-5%	9%	10%	5%
Revenue Portion					
General Patients	68%	68%	65%	65%	66%
SSO	33%	33%	35%	35%	34%

Source : Company, LHSEC Estimates

BCH Statement of Comprehensive Income					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Revenue from sales	2,903	3,020	3,034	2,956	2,906
Cost of sales	(2,088)	(2,112)	(2,197)	(2,193)	(2,146)
Gross profit	815	909	837	763	760
Other income	27	29	21	45	23
Total revenues	842	938	857	808	783
SG&A	(376)	(402)	(395)	(449)	(406)
Share of profit : Associates & JVs	1	0	1	0	1
Operating profit	467	537	463	359	378
Finance costs	(15)	(14)	(7)	(13)	(10)
Core profit before taxes	452	522	455	347	368
Extra items	(7)	7	35	17	-
Profit before income taxes	445	529	491	363	368
Tax expense	(98)	(118)	(101)	(86)	(83)
Net Profit	321	388	347	259	268
Core Profit	328	381	312	243	268
EBITDA (inc. Other income)	725	796	727	642	647
Core EPS (Bt)	0.13	0.15	0.13	0.10	0.11

Statement of Financial Position					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Cash and cash equivalents	1,454	1,252	1,381	1,591	1,299
Total current assets	3,900	3,923	3,668	3,798	3,713
Total assets	17,432	17,451	17,323	17,486	17,576
Total current liabilities	2,586	2,967	2,935	2,840	2,626
Total liabilities	3,062	3,429	3,381	3,279	3,074
Issued and paid-up share capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total shareholders' equity	14,371	14,022	13,943	14,207	14,502

Cash Flow Statement					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Profit	445	529	491	363	368
Net cash from operating activities	635	454	885	708	393
Net cash from investing activities	(324)	(208)	(374)	(265)	(487)
Net cash from financing activities	(195)	(454)	(373)	(294)	(198)
Net increase (decrease) in cash	115	(209)	138	149	(292)

Key Financial Ratios					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales growth	2.1%	5.7%	-7.0%	7.0%	0.1%
Gross profit growth	1.8%	22.1%	-18.2%	21.0%	-6.8%
SG&A growth	0.0%	3.6%	-5.1%	8.2%	8.1%
EBITDA growth	5.3%	27.2%	-17.5%	22.1%	-10.8%
Core profit growth	2.9%	37.7%	-31.2%	60.9%	-18.4%
GPM-sales	28.1%	30.1%	27.6%	25.8%	26.2%
SG&A to sales	12.9%	13.3%	13.0%	15.2%	14.0%
Core profit margin	11.2%	12.5%	10.2%	8.1%	9.1%
Net IBD / Equity (x)	0.05	0.07	0.08	0.06	0.05
BV (Bt)	5.32	5.20	5.19	5.29	5.40
ROE (Core)	9.2%	10.7%	8.9%	6.9%	3.7%
ROA (Core)	7.5%	8.7%	7.2%	5.6%	6.1%

Key Assumptions					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
OPD Revenue Growth YoY	4%	2%	-8%	-2%	-5%
IPD Revenue Growth YoY	-3%	-3%	-9%	3%	1%
SSO Revenue Growth YoY	4%	17%	-6%	15%	4%
Revenue Portion					
General Patients	65%	63%	66%	67%	64%
SSO	37%	34%	33%	36%	36%

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 มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง 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=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 และราคามีแนวโน้มขึ้น 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

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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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