

## Market Strategy



เจาะกลยุทธ์ เฟ้นประเด็นการลงทุน

## จับตาคำวินิจฉัย พ.ร.ก. กู้เงิน 4 แสนล้านบาท

- ศาลรัฐธรรมนูญนัดวินิจฉัย พ.ร.ก. กู้เงิน 4 แสนล้านบาท วันที่ 9 ก.ค. 2569 โดยประเด็นหลักคือ การออก พ.ร.ก. ดังกล่าวเข้าข่าย “ความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจหลีกเลี่ยงได้” ตามรัฐธรรมนูญ มาตรา 172 หรือไม่
- เราประเมินผลคำวินิจฉัยเป็น 3 กรณี ได้แก่ 1) ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ ซึ่งจะเปิดโอกาสต่อเศรษฐกิจมากที่สุด เพราะมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อและการลงทุนภาครัฐเดินหน้าต่อไปได้ 2) ชัดบางส่วนหรือมีเงื่อนไขเพิ่มเติม ซึ่งผลกระทบจะเป็นแบบผสม โดยมาตรการระยะสั้นอาจเดินหน้าต่อไปได้ แต่โครงการลงทุนเชิงโครงสร้างอาจถูกชะลอ และ 3) ขัดรัฐธรรมนูญทั้งฉบับ ซึ่งจะกดดันเศรษฐกิจระยะสั้นจากความล่าช้าของเม็ดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ
- หากศาลวินิจฉัยว่า พ.ร.ก. ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ แนะนำเพิ่มน้ำหนักหุ้น Domestic Play ที่ได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐและการลงทุนด้านพลังงาน ได้แก่ ค่าปลีก CPALL, CPAXT, ไฟแนนซ์ MTC, TIDLOR, ธนาคาร BBL, KBANK, KTB, รับเหมาฯ CK, STECON, วัสดุก่อสร้าง DOHOME, GLOBAL และโรงไฟฟ้า/พลังงานสะอาด BGRIM, GULF, GPSC, GUNKUL แต่หากชัดเจนบางส่วนให้ Selective Buy กลุ่มค่าปลีกและไฟแนนซ์ก่อน ส่วนกรณีชัดทั้งฉบับ แนะนำลดความเสี่ยงหุ้นที่ขึ้นรับความคาดหวังมาตรการรัฐ และหมุนเข้าสู่หุ้น Defensive เช่น สื่อสาร ADVANC, TRUE และโรงพยาบาล BDMS, BCH, BH, PR9

## ประเด็นการลงทุน

- ประเด็นการพิจารณา พ.ร.ก. กู้เงินวงเงิน 4 แสนล้านบาท** กลับมาเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด หลังศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องของ สส.ฝ่ายค้านไว้พิจารณา เพื่อวินิจฉัยว่าการตรา พ.ร.ก. ดังกล่าวเป็นไปตามรัฐธรรมนูญ มาตรา 172 หรือไม่ โดยข้อถกเถียงหลักอยู่ที่การใช้อำนาจของฝ่ายบริหารในการออกพระราชกำหนด แทนการเสนอร่างกฎหมายผ่านกระบวนการรัฐสภาตามปกติ ล่าสุด ศาลรัฐธรรมนูญนัดลงมติวินิจฉัยในวันพฤหัสบดีที่ 9 ก.ค. 2569 เวลา 09.00 น. หลังเห็นว่าคดีดังกล่าวเป็นปัญหาข้อกฎหมาย และมีพยานหลักฐานเพียงพอสำหรับการพิจารณาคำวินิจฉัยแล้ว
- สาระสำคัญของ พ.ร.ก. ฉบับนี้** คือ การให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินวงเงินไม่เกิน 400,000 ล้านบาท เพื่อรับมือผลกระทบจากวิกฤตด้านพลังงานและสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานของประเทศ โดยรัฐบาลชี้แจงว่าไทยยังพึ่งพาการนำเข้าพลังงานในสัดส่วนสูง ทำให้ต้นทุนพลังงานและต้นทุนการผลิตที่ปรับเพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อราคาสินค้า บริการ และกำลังซื้อของภาคครัวเรือน จึงจำเป็นต้องมีมาตรการช่วยเหลือประชาชน เกษตรกร และผู้ประกอบการอย่างเร่งด่วนและต่อเนื่อง
- โครงสร้างวงเงินกู้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก** ส่วนแรก วงเงิน 2 แสนล้านบาท ใช้เพื่อบรรเทาผลกระทบเฉพาะหน้า เช่น โครงการ “ไทยช่วยไทย พลัส” การเพิ่มเงินในบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ และมาตรการช่วยเหลือเกษตรกรกับ SMEs ส่วนที่สอง วงเงิน 2 แสนล้านบาท ใช้เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างพลังงานในระยะยาว ทั้งพลังงานสะอาด พลังงานทดแทน ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้า สถานีชาร์จ คาร์บอนเครดิต และการพัฒนาทักษะแรงงานสีเขียว
- ประเด็นทางกฎหมายสำคัญอยู่ที่รัฐธรรมนูญ มาตรา 172** ซึ่งกำหนดให้คณะรัฐมนตรีสามารถเสนอให้ตราพระราชกำหนดได้เฉพาะกรณีที่มี “ความจำเป็นรีบด่วนอันมิอาจหลีกเลี่ยงได้” เพื่อรักษาความมั่นคงของประเทศ ความปลอดภัยสาธารณะ ความมั่นคงทางเศรษฐกิจ หรือเพื่อป้องกันภัยพิบัติสาธารณะ โดยกรณีที่เกี่ยวข้องกับการเงินการคลังต้องมีเหตุจำเป็นที่ไม่สามารถรอกระบวนการตามกฎหมายตามปกติได้
- คำถามหลักที่ศาลต้องพิจารณา คือ สถานการณ์ด้านพลังงานและผลกระทบต่อเศรษฐกิจในปัจจุบัน** เข้าข่าย “เหตุฉุกเฉินอันมีความจำเป็นเร่งด่วน” ตามมาตรา 172 หรือไม่ โดยรัฐบาลให้น้ำหนักกับความเสถียรต่อความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพลังงาน ขณะที่ฝ่ายผู้ร้องเห็นว่าโดยเฉพาะวงเงิน 2 แสนล้านบาทในส่วนการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานมีลักษณะเป็นนโยบายเชิงโครงสร้างระยะกลางถึงระยะยาว มากกว่ามาตรการฉุกเฉินเฉพาะหน้า
- เมื่อเทียบกับคดีในอดีต** ศาลเคยวินิจฉัยให้ พ.ร.ก. กู้เงินบริหารจัดการน้ำหลังน้ำท่วมใหญ่ปี 2554 และ พ.ร.ก. กู้เงินโควิด-19 ขอบด้วยรัฐธรรมนูญ เนื่องจากเป็นสถานการณ์วิกฤตที่กระทบเศรษฐกิจอย่างรุนแรงและฉับพลัน ขณะที่กรณีเงินกู้ 2 ล้านล้านบาทเพื่อโครงสร้างพื้นฐานคมนาคมถูกวินิจฉัยว่าไม่ขอบด้วยรัฐธรรมนูญ เนื่องจากไม่เข้าเงื่อนไขความจำเป็นเร่งด่วน ด้วยเหตุนี้ ประเด็นที่ต้องจับตาไม่ใช่เพียงผล

วินิจฉัยว่า ผ่าน หรือ ไม่ผ่าน แต่รวมถึงขอบเขตของคำวินิจฉัยด้วยว่า ศาลจะเปิดทางให้มาตรการบางส่วนเดินทางต่อได้หรือไม่ โดยเฉพาะมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการบรรเทาค่าครองชีพและการประกอบกำลังซื้อ ซึ่งมีผลต่อเศรษฐกิจระยะสั้นโดยตรง

- **เราประเมินว่าผลคำวินิจฉัยสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 กรณีหลัก** ได้แก่ กรณีที่ 1 ศาลวินิจฉัยว่า พ.ร.ก. ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ กรณีที่ 2 ศาลวินิจฉัยว่าขัดรัฐธรรมนูญบางส่วน หรือกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติม และกรณีที่ 3 ศาลวินิจฉัยว่า พ.ร.ก. ขัดรัฐธรรมนูญทั้งฉบับ
- **กรณีที่ 1: ศาลวินิจฉัยว่า พ.ร.ก. ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ:** กรณีนี้จะเป็นบวกต่อเศรษฐกิจมากที่สุด เนื่องจากรัฐบาลสามารถเดินทางมาตรการภายใต้กรอบวงเงินที่ได้ต่อเนื่อง ทั้งมาตรการบรรเทาภาระค่าครองชีพ การกระตุ้นกำลังซื้อภาคประชาชน การช่วยเหลือเกษตรกรและ SMEs รวมถึงการลงทุนด้านพลังงานสะอาดในระยะถัดไป ผลเชิงเศรษฐกิจจะเกิดทั้งระยะสั้นและระยะกลาง โดยระยะสั้นจะได้แรงหนุนจากเม็ดเงินที่เข้าสู่ระบบผ่านการบริโภคภาคครัวเรือนและการลดภาระต้นทุนของภาคธุรกิจ ขณะที่ระยะกลางจะได้แรงส่งจากการลงทุนด้านพลังงานสะอาด ซึ่งช่วยลดต้นทุนโครงสร้าง เสริมความมั่นคงด้านพลังงาน และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ
- **กรณีที่ 2: ศาลวินิจฉัยว่าขัดรัฐธรรมนูญบางส่วน หรือกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติม:** กรณีนี้จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจแบบผสม หากศาลยังเปิดทางให้มาตรการเร่งด่วนด้านค่าครองชีพและการประกอบกำลังซื้อดำเนินต่อได้ ผลกระทบต่อเศรษฐกิจระยะสั้นจะจำกัด เนื่องจากเม็ดเงินที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภาคครัวเรือนยังสามารถเข้าสู่ระบบได้บางส่วน อย่างไรก็ตาม หากโครงการลงทุนเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะพลังงานสะอาด โครงสร้างพื้นฐานสีเขียว และ EV Ecosystem ถูกจำกัดหรือชะลอออกไป จะทำให้แรงส่งทางเศรษฐกิจในระยะกลางลดลง และอาจทำให้ผลคูณทางเศรษฐกิจของมาตรการต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้เดิม ในกรณีนี้รัฐบาลยังมีโอกาสปรับแผนผ่านกลไกอื่น เช่น การแยกมาตรการเร่งด่วนออกจากโครงการลงทุนระยะยาว การผลักดันบางโครงการผ่านงบประมาณรายจ่ายประจำปี การใช้กลไก PPP การสนับสนุนผ่านรัฐวิสาหกิจ หรือกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงการใช้มาตรการจูงใจภาคเอกชน เช่น BOI, Direct PPA หรือมาตรการภาษี เพื่อให้การลงทุนด้านพลังงานยังเดินทางต่อได้ แม้อาจใช้เวลาเพิ่มขึ้นและมีขนาดเม็ดเงินภาครัฐโดยตรงลดลง
- **กรณีที่ 3: ศาลวินิจฉัยให้ พ.ร.ก. ขัดรัฐธรรมนูญทั้งฉบับ:** กรณีนี้จะกระทบต่อเศรษฐกิจระยะสั้นมากที่สุด เนื่องจากมาตรการภายใต้กรอบวงเงินที่ต้องหยุดชะงักหรือล่าช้าออกไป ส่งผลให้แรงกระตุ้นจากภาครัฐต่อกำลังซื้อ การช่วยเหลือค่าครองชีพ เกษตรกร SMEs และการลงทุนด้านพลังงานไม่สามารถเกิดขึ้นได้ตามกรอบเวลาเดิม ผลกระทบหลักจะอยู่ที่ความล่าช้าของเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ซึ่งอาจทำให้การฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศอ่อนแรงลง และลดความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจต่อทิศทางนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจยังต้องการแรงประคองจากมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเชิงเศรษฐกิจอาจไม่ได้หมายถึงการยุติมาตรการทั้งหมดในระยะยาว เนื่องจากรัฐบาลยังสามารถหาช่องทางดำเนินการอื่นได้ อาทิ กลไกความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชนเพื่อขับเคลื่อนการลงทุนด้านพลังงานแทน โดยอาจอาศัยกลไก กรอบ. เพื่อผลักดันการลงทุนด้านพลังงานทดแทนและโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ รัฐบาลยังอาจใช้ช่องทางอื่น เช่น การเสนอร่างพระราชบัญญัติเงินกู้ผ่านกระบวนการรัฐสภาปกติ การปรับแผนเข้าสู่งบประมาณรายจ่ายปีถัดไป การใช้งบกลางหรือการจัดลำดับความสำคัญของงบลงทุนใหม่ การผลักดันผ่านกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงการใช้มาตรการสนับสนุนผ่านสถาบันการเงินเฉพาะกิจและมาตรการจูงใจภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ช่องทางเหล่านี้มีข้อจำกัดสำคัญคือใช้เวลานานกว่า พ.ร.ก. และอาจทำให้ขนาดของแรงกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

### กลยุทธ์การลงทุน

- **เรามองว่ากรณีที่ 1 และกรณีที่ 2 ยังเป็นผลลัพธ์ที่ตลาดสามารถรับได้** โดยเฉพาะหากมาตรการเร่งด่วนด้านค่าครองชีพและการประกอบกำลังซื้อที่ยังเดินทางต่อ ซึ่งจะช่วยประคองภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและ Sentiment บวกต่อตลาดหุ้น
- **หากศาลวินิจฉัยว่า พ.ร.ก. ไม่ขัดรัฐธรรมนูญ** กลยุทธ์หลักคือเพิ่มน้ำหนักหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการใช้จ่ายภาครัฐและการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ เช่น ค้าปลีก (CPALL, CPAXT) ไฟแนนซ์ (MTC, TIDLOR) ธนาคาร (BBL, KBANK, KTB) รับเหมาก่อสร้าง (CK, STECON) วัสดุก่อสร้าง (DOHOME, GLOBAL) รวมถึงโรงไฟฟ้าและพลังงานสะอาด (BGRIM, GULF, GPSC, GUNKUL)
- **หากศาลวินิจฉัยแบบขัดบางส่วนหรือกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติม** แนะนำใช้กลยุทธ์ Selective Buy โดยให้น้ำหนักกับกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นระยะสั้นก่อน เช่น ค้าปลีก (CPALL, CPAXT) ไฟแนนซ์ (MTC, TIDLOR) ขณะที่กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนระยะยาว เช่น รับเหมาก่อสร้าง (CK, STECON) วัสดุก่อสร้าง (DOHOME, GLOBAL) โรงไฟฟ้า และพลังงานสะอาด (BGRIM, GULF, GPSC, GUNKUL) ควรลดความชัดเจนของเงื่อนไขและช่องทางดำเนินการใหม่จากรัฐบาล
- **แต่ถ้าหากศาลวินิจฉัยให้ พ.ร.ก. ขัดรัฐธรรมนูญทั้งฉบับ** แนะนำลดความเสี่ยงระยะสั้นในหุ้นที่ปรับขึ้นรับความคาดหวังมาตรการภาครัฐไปมากแล้ว โดยเฉพาะ ค้าปลีก (CPALL, CPAXT), ไฟแนนซ์ (MTC,

TIDLOR), รับเหมาก่อสร้าง (CK, STECON) วัสดุก่อสร้าง (DOHOME, GLOBAL) โรงไฟฟ้า และพลังงาน  
สะอาด (BGRIM, GULF, GPSC, GUNKUL) พร้อมเพิ่มน้ำหนักหุ้น Defensive ที่ไม่ได้รับผลกระทบ  
ดังกล่าว อาทิ กลุ่มสื่อสาร (ADVANC, TRUE) และโรงพยาบาล (BDMS, BCH, BH, PR9)

## DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างอิง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แจงการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

## 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 "ความน่าสนใจ" (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ WEAK=อ่อนแอ, NEUTRAL=เป็นกลาง และ STRONG=แข็งแกร่ง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC)

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    |
|                  | BOAR            | REDUCE  | HOLD   |
|                  | BEAR            | SWITCH  | SELL   |
|                  |                 | BUY     | SBUY   |
|                  |                 | ADD     |        |
|                  |                 | 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 แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/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






สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

| Bullish                           | Bearish                           |
|-----------------------------------|-----------------------------------|
| MACD > SIGNAL                     | MACD < SIGNAL                     |
| % K > % D                         | % K < % D                         |
| FTI Signal > FTI                  | FTI Signal < FTI                  |
| DI <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup> | DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup> |
| 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<br>ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED) | บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้  |

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