



ณัฐกร ศรีภูมิ
Fundamental Analyst
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

Global Power Synergy Public Company Limited

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	60.00	UPSIDE	+10%	TICKER	GPSC
CLOSE	54.50	VALUATION	1.3x 27F BV	TOTAL SHARES	2,820m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,820
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	153,675
Estimated Free Float (%)	24.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	2.3% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	420
YTD Turnover Ratio (%)	50%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.33/ 1.11
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.00
Moody's	n.a.
MSCI	B
Refinitiv	51.42
S&P	88.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 26 Feb 26

บมจ. ปตท.	47.27%
บมจ. ไทยออยล์	10.00%
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	10.00%
บจ. สยาม แมเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	7.96%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.89%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	2.31%
สำนักงานประกันสังคม	2.03%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	0.83%
นายสมภพ ตั้งธนาธิกุล	0.40%
State Street Europe Limited	0.24%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales (Btm)	90,303	90,730	84,916	82,362
Total Revenue (Btm)	91,445	92,368	86,710	84,014
EBITDA (Btm)	17,919	19,073	19,846	20,600
Core Profit (Btm)	2,834	4,061	5,891	6,217
Net Profit (Btm)	3,694	4,062	6,399	6,217
Core EPS (Bt)	1.00	1.44	2.09	2.20
Core EPS Growth (%)	442.8%	43.3%	45.1%	5.5%
DPS (Bt)	0.74	0.90	1.45	1.50
P/E (Core) (x)	54.2	37.8	26.1	24.7
D/P (%)	1.4%	1.7%	2.7%	2.8%
BV (Bt)	37.66	38.14	37.03	40.86
P/B (x)	1.45	1.43	1.47	1.33
EV/EBITDA (x)	15.5	14.1	12.9	12.6
ROE (%)	3.5%	3.8%	6.0%	5.7%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

เป็นแกนนำในการดำเนินธุรกิจไฟฟ้า เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจของกลุ่ม ปตท. และอุตสาหกรรมอื่นๆ รวมถึงการแสวงหาโอกาสการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าทั้งในและต่างประเทศ อีกทั้งมุ่งมั่นในการพัฒนาธุรกิจร่วมกับเก็บพลังงาน เพื่อก้าวเป็นบริษัทไฟฟ้าชั้นนำด้านนวัตกรรมและความยั่งยืนในระดับสากล

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินของบริษัทฯ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามที่กฎหมายกำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q69F เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY

- **คาดการณ์กำไร 2Q69F 1.82 พันลบ. เพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY; หากไม่รวมกำไร FX ค่ากำไรปกติ 1.75 พันลบ. เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY** ประเด็นบวกหลักจากโรงไฟฟ้าเกิดโค-วัน กลับมาเดินเครื่องเต็มที่
- **ทำให้กำไรจาก IPP เพิ่มขึ้นมาก และเกินพอกำไรของ SPP ที่ลดลง ตามต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรลดลง โดยหลักจาก CXFD ตามปัจจัยฤดูกาลที่ความเร็วลมลดลง**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มยังเป็นบวก จากกำไร 2Q69F แข็งแกร่ง และ 3Q69F เป็นบวกต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงมีการบันทึกกำไรพิเศษ**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์กำไรปกติ 2Q69F เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY** เราคาดการณ์กำไร 2Q69F ที่ 1.82 พันลบ. (+6%QoQ, -10%YoY) หากไม่รวมกำไร FX ตามเงินบาทอ่อนค่า ค่ากำไรปกติ 1.75 พันลบ. เพิ่มขึ้น +17%QoQ, +2%YoY ประเด็นบวกหลักจากโรงไฟฟ้าเกิดโค-วัน กลับมาเดินเครื่องเต็มที่ ดังนี้
 - IPP : กำไรของ IPP เพิ่มขึ้นมากตามปริมาณขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นมาก +330%QoQ, +4%YoY จากเกิดโค-วัน กลับมาเดินเครื่องหลังหยุดซ่อมบำรุง 88 วันในไตรมาสก่อน ทำให้รายได้ค่าความพร้อมจ่ายเพิ่มขึ้น และ Contribution margin เพิ่มขึ้น
 - SPP : กำไรของ SPP ลดลง เนื่องจากไตรมาสก่อนรับรู้รายได้ Minimum Take-or-Pay ประกอบกับต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้น +20%QoQ, ทรงตัว YoY ถ่านหิน +12%QoQ, +7%YoY ซึ่งส่งผลกระทบต่อทางลบมากกว่า ปริมาณขายไฟฟ้า +3%QoQ ปริมาณไอน้ำ +2%QoQ, +15%YoY จากกลุ่มลูกค้าปิโตรเคมี และ ค่า Ft ปรับขึ้นจาก 9.72 สตางค์ เป็น 14.06 สตางค์
 - **ส่วนแบ่งกำไร ลดลง -42%QoQ, -61%YoY จาก CXFD ลดลงมากเป็นหลัก 1) CXFD ความเร็วลมลดลงตามฤดูกาล CUF เพียง 20% จาก 42% ไตรมาสก่อน และกำไร FX ลดลงมาก YoY; 2) ไชยะบุรี ลดลงมาก QoQ จากไตรมาสก่อนมีกำไรพิเศษจากการ Refinance แต่เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY ตามปริมาณน้ำที่เพิ่มขึ้น และดอกเบี้ยจ่ายลดลง; และ 3) Avaada กำไรเพิ่ม 10x QoQ ตามความเข้มแสง และ COD ใหม่ 200 MW**
 - SG&A และค่าใช้จ่ายภาษี เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY แต่ชดเชยได้จากรายได้อื่นเพิ่มขึ้นมาก
 - กำไรปกติ 1H69 คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรทั้งปี
 - แนวโน้ม 3Q69F คาดกำไรปกติได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาลของไชยะบุรีซึ่งเป็นฤดูฝน แต่ก็ถูกลดทอนลงจากต้นทุนก๊าซและถ่านหินที่เพิ่มขึ้น กำไรสุทธิจะได้แรงเสริมจากการขายหุ้น Sheng Yang Energy ("SYE") มูลค่า 600 ลบ. คาดบันทึกกำไรพิเศษราว 200 ลบ.

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติ 2Q69F แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น QoQ, YoY แนวโน้ม 3Q69F กำไรน่าจะออกมาดีต่อเนื่อง ตามปัจจัยฤดูกาลของไชยะบุรี และกำไรพิเศษจากการขายหุ้น** ทั้งนี้ เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 60 บ. จากการเลื่อนพื้นฐานเป็นปีหน้า

ปัจจัยเสี่ยง

- **ภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยแวดล้อม** ได้แก่ เศรษฐกิจเติบโตต่ำกว่าคาด จนกระทบความต้องการใช้ไฟฟ้าของภาคอุตสาหกรรม ราคาก๊าซ อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ย
- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** ได้แก่ โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างการพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด

Figure 1 : 2Q69F Preview

GPSC

Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	%QoQ	%YoY
Operating revenue	22,476	21,561	19,465	16,640	22,700	36%	1%
Cost of sales (exc. DD&A)	17,355	15,844	14,594	11,766	17,188	46%	-1%
Gross profit	5,121	5,717	4,871	4,874	5,512	13%	8%
SG&A	517	541	749	489	562	15%	9%
Other operating income	60	61	69	42	55		
EBITDA	4,664	5,237	4,191	4,427	5,005	13%	7%
DD&A	2,347	2,364	2,362	2,290	2,280	0%	-3%
EBIT	2,317	2,873	1,829	2,137	2,725	27%	18%
Finance cost	1,292	1,240	1,207	1,137	1,140	0%	-12%
Other non-operating	293	1,076	359	41	300		
Dividend & share of profit	588	(363)	1,233	391	226	-42%	-62%
Tax	11	(342)	(206)	(73)	(153)		
Profit before FX and Extra	1,917	2,004	2,008	1,359	1,958	44%	2%
FX & Extra	301	(9)	(291)	226	74		
Non-controlling interests	(201)	(253)	(220)	134	(210)		
Net profit	2,019	1,742	1,497	1,719	1,822	6%	-10%
Core profit	1,718	1,187	1,788	1,493	1,748	17%	2%
Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	%QoQ	%YoY
Key Drivers							
Production : IPP (GWh)	1,742	1,777	1,885	422	1,815	330%	4%
GP : IPP	1,049	1,239	1,105	419	1,453	247%	39%
Ft (Bt/kWh)	0.2539	0.1839	0.1572	0.0972	0.1406	45%	-45%
Electricity price : Retail (Bt/kWh)	4.03	3.96	3.94	3.88	3.92	1%	-3%
Electricity price : GPSC+GLOW (Bt/kWh)	3.65	3.32	3.24	3.29	3.32	1%	-9%
Discount (Bt/kWh)	(0.38)	(0.64)	(0.70)	(0.59)	(0.60)	-2%	-56%
Production : SPP (GWh)	3,318	3,416	3,036	3,120	3,214	3%	-3%
Gas cost : SPP (Bt/MMBTU)	360	310	299	299	359	20%	0%
Coal cost : SPP (\$/Ton JPU)	109	106	105	104	116	12%	7%
GP : SPP	3,844	4,216	3,566	4,216	3,820	-9%	-1%
Share of profit : XPCL	112	530	381	377	226	-40%	102%
Share of profit : SPP (BIC, NNEG, NL1PC)	32	89	62	40	40	0%	25%
Share of profit : Avaada	239	(107)	(12)	16	160	900%	-33%
Share of profit : Nuvo Plus	(18)	(10)	(124)	(16)	(20)	-25%	-11%
Share of profit : CFXD	204	(921)	318	(3)	(200)	-6567%	-198%
Share of profit : Others	16	3	516	(23)	20		
Total share of profit	585	(416)	1,141	391	226	-42%	-61%

GPSC
Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales	123,083	89,860	90,452	84,858	82,312
Finance lease contracts	602	443	278	58	50
Gross profit	3,361	10,045	11,423	11,761	12,061
Total Revenues	4,433	11,187	13,061	13,555	13,713
SG&A	(2,310)	(2,443)	(2,399)	(2,691)	(2,879)
Share of profit : associates & JVs	1,539	1,008	293	1,389	1,819
Operating profit	3,662	9,752	10,955	12,253	12,652
Finance costs	(4,299)	(5,297)	(5,885)	(5,120)	(4,761)
Core profit before taxes	(637)	4,455	5,070	7,133	7,891
Extra items (FX & Derivatives)	1,718	861	1	508	-
Profit before income taxes	1,081	5,316	5,071	7,641	7,891
Income taxes	376	(507)	(300)	(383)	(789)
Net Profit	891	3,694	4,062	6,399	6,217
Core Profit	(827)	2,834	4,061	5,891	6,217
EBITDA	11,703	17,919	19,073	19,846	20,600
EPS (Bt)	0.32	1.31	1.44	2.27	2.20

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Total current assets	52,822	41,823	49,779	42,826	59,520
Total assets	288,810	281,703	288,136	264,259	296,719
Total current liabilities	32,193	38,667	23,126	24,812	25,460
Total liabilities	173,710	164,178	168,994	147,823	169,248
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	115,100	117,525	119,142	116,436	127,471

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Profit for the year	1,081	5,316	5,071	7,861	7,891
Net cash from operating activities	3,438	23,160	23,205	20,787	20,275
Net cash from investing activities	(14,092)	(14,050)	(2,831)	1,440	(14,779)
Net cash from financing activities	11,601	(10,192)	(8,158)	(26,360)	11,118
Net increase (decrease) in cash	947	(1,082)	12,217	(4,133)	16,615

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales growth	65.2%	-27.0%	0.5%	-6.4%	-3.0%
Gross profit growth	-69.8%	198.9%	13.7%	3.0%	2.5%
EBITDA growth	-40.0%	53.1%	6.4%	4.0%	3.8%
Core profit growth	-113.5%	-442.8%	43.3%	45.1%	5.5%
Net profit growth	-87.8%	314.4%	10.0%	57.5%	-2.9%
Gross profit margin	2.7%	11.1%	12.6%	13.9%	14.6%
EBITDA margin	9.3%	19.4%	20.6%	22.5%	24.0%
Core profit margin	-0.7%	3.1%	4.4%	6.7%	7.2%
Net profit margin	0.7%	4.0%	4.4%	7.2%	7.2%
Net IBD / Equity (x)	0.99	0.96	0.88	0.78	0.74
BV (Bt)	37.14	37.66	38.14	37.03	40.86
ROE	0.8%	3.5%	3.8%	6.0%	5.7%
ROA	0.3%	1.3%	1.4%	2.3%	2.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

GPSC
Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales	21,380	22,462	21,555	19,462	16,640
Finance lease contracts	33	15	6	3	1
Gross profit	2,971	2,823	3,409	2,558	2,627
Total Revenues	3,354	3,196	3,759	3,246	2,913
SG&A	(585)	(580)	(541)	(985)	(735)
Share of profit : associates & JVs	80	584	(415)	1,140	391
Operating profit	2,849	3,200	2,803	3,402	2,569
Finance costs	(1,380)	(1,292)	(1,240)	(1,207)	(1,137)
Core profit before taxes	1,468	1,908	1,563	2,195	1,432
Extra items (FX & Derivatives)	(77)	301	554	(271)	226
Profit before income taxes	1,391	2,209	2,117	1,924	1,658
Income taxes	(67)	11	(122)	(206)	(73)
Net Profit	1,140	2,019	1,742	1,498	1,719
Core Profit	1,217	1,718	1,187	1,769	1,494
EBITDA	4,790	5,168	4,815	5,073	4,573
EPS (Bt)	0.40	0.72	0.62	0.53	0.61

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Total current assets	44,107	40,898	42,240	42,826	41,815
Total assets	280,094	274,531	270,147	264,259	260,988
Total current liabilities	21,503	20,209	18,903	24,812	23,521
Total liabilities	160,018	153,984	149,866	147,823	143,168
Issued and paid-up share capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total shareholders' equity	120,076	120,547	120,281	116,436	117,820

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Profit	1,391	2,209	2,337	1,924	1,658
Net cash from operating activities	4,823	5,218	5,605	5,140	4,501
Net cash from investing activities	(2,705)	(2,431)	4,501	2,076	199
Net cash from financing activities	(9,524)	(8,494)	(5,885)	(2,457)	(4,915)
Net increase (decrease) in cash	(7,406)	(5,707)	4,220	4,759	(216)

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales growth	-10.6%	-6.6%	2.1%	-9.8%	-22.3%
Gross profit growth	3.5%	-13.4%	20.0%	4.2%	-11.6%
EBITDA growth	2.0%	3.1%	3.2%	8.0%	-4.5%
Core profit growth	41.4%	20.8%	15.7%	134.9%	22.7%
Net profit growth	31.9%	41.4%	126.2%	49.8%	50.8%
Gross profit margin	13.9%	12.6%	15.8%	13.1%	15.8%
EBITDA margin	21.9%	22.1%	22.4%	23.8%	26.4%
Core profit margin	5.6%	7.3%	5.5%	8.3%	8.6%
Net profit margin	5.2%	8.5%	7.9%	7.1%	9.8%
Net IBD / Equity (x)	0.86	0.86	0.80	0.78	0.74
BV (Bt)	38.43	38.65	38.49	37.03	37.66
ROE	4.2%	7.4%	6.4%	5.6%	6.5%
ROA	1.6%	2.9%	2.6%	2.2%	2.6%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- GPSC มีวิสัยทัศน์คือบริษัทผลิตไฟฟ้าชั้นนำด้านนวัตกรรมและความยั่งยืนในระดับสากล ด้วย 4 กลยุทธ์เพื่อบ่มงไปสู่ The Net Zero Society ได้แก่ 1) Strengthen and Expand the Core สร้างความแข็งแกร่ง พร้อมขยายการให้บริการในธุรกิจหลัก เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและไม่ลงทุนโรงไฟฟ้าถ่านหินใหม่; 2) Scale up Green Energy เพิ่มพอร์ตพลังงานหมุนเวียนให้มีสัดส่วนมากกว่า 50% ในปี 2030 และเพิ่มสัดส่วนการพัฒนาโครงการพลังงานหมุนเวียน; 3) S-Curve & Batterie พัฒนานวัตกรรมพลังงานใหม่และธุรกิจแห่งอนาคต เช่น ระบบกักเก็บพลังงานขั้นสูงในแบตเตอรี่สำหรับใช้ในรถยนต์ไฟฟ้าเพิ่มประสิทธิภาพของไฟฟ้าหมุนเวียน ตอบสนองรูปแบบการใช้พลังงานที่เปลี่ยนไปในสังคมคาร์บอนต่ำ; และ 4) Shift to Customer-centric Solutions ด้วยเป้าหมายคือเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนให้ได้มากกว่า 50% ในปี 2573 เป้าหมายสู่องค์กรความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ในปี 2593 และเป้าหมายสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ในปี 2603 ทั้งนี้ ในปี 2565 GPSC ได้รับการคัดเลือกให้เป็นสมาชิกดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (Dow Jones Sustainability Indices-DJSI) ในกลุ่มดัชนีตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets Index) ประเภทอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคไฟฟ้า (Electric Utilities) เป็นปีแรก สะท้อนให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมคือการจัดหาแหล่งผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ในปี 2565 GPSC ได้เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน Avaada จาก 41.62% เป็น 42.93% เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในอินเดีย และได้เข้าถือหุ้น 25% ใน CI Changfang และ CI Xidao ซึ่งเป็นโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่งของไต้หวัน ส่งผลให้กำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 2,726 MW หรือ 38% นอกจากนี้ GPSC ยังแสวงหาเทคโนโลยีใหม่ในการช่วยดักจับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ และนำมาเก็บ รวมทั้งเทคโนโลยีการนำก๊าซไฮโดรเจนเข้ามาเป็นส่วนผสมในเชื้อเพลิงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการเผาไหม้ ลดการเกิดคาร์บอน และลดปริมาณของเสียที่เกิดจากกระบวนการผลิตให้เหลือน้อยที่สุด

S=Social

- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมแบ่งเป็น 2 ด้านคือ 1) ด้านชุมชนสัมพันธ์ ดำเนินกิจกรรมร่วมกับกลุ่มปตท. ระยอง และสมาคมเพื่อชุมชน และดำเนินการด้วยตัวเอง แบ่งเป็น 4 ด้านหลักคือ การศึกษา การส่งเสริมคุณภาพชีวิต สิ่งแวดล้อม และการมีส่วนร่วมกับภาคประชาชน; และ 2) ด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในระดับองค์กร มีเป้าหมายเพื่อเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรในภาพรวม แบ่งเป็น 4 ด้านคือ การเข้าถึงพลังงานคุณภาพชีวิต ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และนวัตกรรมที่ยั่งยืน

G=Governance

- GPSC ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและจรรยาบรรณธุรกิจเสมอมาเพื่อให้มั่นใจได้ว่า ในขณะที่ดำเนินการเพื่อก้าวสู่ความสำเร็จและการเติบโตทางธุรกิจ ยังดำเนินธุรกิจอย่างมีธรรมาภิบาล โปร่งใส และมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม โดย GPSC ได้รับการประเมินจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 และการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนของภูมิภาคอาเซียน โดยได้รับการจัดอันดับในระดับ ASEAN Asset Class

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล 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 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 "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 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

สำหรับเครื่องมือที่สภาวะตลาดต่างๆ 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