



ธนัท กัณตพรพงศ์, IAA
Fundamental Analyst
✉ Tanat.ku@lhsec.co.th
☎ 02 055 5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

BUMRUNGRAD HOSPITAL PCL.

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	212.00	UPSIDE	+12%	TICKER	BH
CLOSE	190.00	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	795m	SECTOR	HEALTH

กำไร 2Q69 ดีกว่าคาด พร้อมปันผลระหว่างกาล 4 บาท

- กำไรสุทธิ 2Q69 อยู่ที่ 1,889 ลบ. (+1.7%YoY, +5.5%QoQ) ดีกว่าตลาดคาดราว 7% โดยการเติบโต YoY หนุนจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังขยายตัวได้ดี แม้ผู้ป่วยไทยอ่อนตัว ขณะที่การเติบโต QoQ มาจาก EBITDA Margin ที่ฟื้นตัว แม้รายได้เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย
- แนวโน้ม 3Q69 คาดกำไรเติบโต YoY และมีโอกาสเพิ่มขึ้น QoQ หนุนจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังมีทิศทางเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะเมียนมาและตะวันออกกลาง ขณะที่การเข้าสู่ช่วงฤดูฝนมีโอกาสนำมาซึ่งการฟื้นตัวของผู้ป่วยไทย
- แนะนำ "ซื้อ" จากผลประกอบการที่ดีกว่าตลาดคาด แนวโน้มผู้ป่วยต่างชาติที่ยังแข็งแกร่ง และฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง ประกอบกับ ปันผลระหว่างกาล 4.00 บาท/หุ้น เป็นปัจจัยบวกเพิ่มเติมต่อราคาหุ้น

ประเด็นการลงทุน

- กำไรสุทธิ 2Q69 อยู่ที่ 1,889 ลบ. (+1.7%YoY, +5.5%QoQ) ดีกว่าตลาดคาด 7% หนุนจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่ยังเติบโตได้ดี โดยเฉพาะเมียนมา ตะวันออกกลาง และสหรัฐฯ แม้เผชิญความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ตะวันออกกลาง โดยกำไรที่เพิ่มขึ้น YoY สอดคล้องกับรายได้โรงพยาบาลที่เติบโต 3.8%YoY ขณะที่ QoQ กำไรฟื้นดีกว่ารายได้จาก EBITDA Margin ที่เพิ่มขึ้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายโดยรวมที่ดีขึ้น ส่งผลให้กำไร 1H69 อยู่ที่ 3,679 ลบ. (+2.4%YoY) คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรปี 69F ของเรา มีประเด็นสำคัญคือ
 - รายได้จากโรงพยาบาล 2Q69 อยู่ที่ 6,231 ลบ. (+3.8%YoY, +0.4%QoQ) หนุนจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติ +7.1%YoY ขดเซยรายได้ผู้ป่วยไทยที่ลดลง 2.2%YoY โดยรายได้จากเมียนมาเติบโตเด่น +27.8%YoY ตามด้วยสหรัฐฯ +19.2% และตะวันออกกลาง +7.1% ส่งผลให้ สัดส่วนรายได้ผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มขึ้นเป็น 66.4% จาก 64.4% ใน 2Q68 ขณะที่สัดส่วนผู้ป่วยไทยลดลงเป็น 33.6% จาก 35.6%
 - EBITDA 2Q69 อยู่ที่ 2,599 ลบ. (+2.4%YoY, +5.9%QoQ) คิดเป็น EBITDA Margin 41.4% ลดลงเล็กน้อยจาก 41.6% ใน 2Q68 จากต้นทุนกิจการโรงพยาบาลที่เพิ่มขึ้น 4.4%YoY หลักๆ จากค่าธรรมเนียมแพทย์และต้นทุนสินค้า อย่างไรก็ตาม EBITDA Margin ฟื้นจาก 39.3% ใน 1Q69 ตามต้นทุนกิจการโรงพยาบาลที่ลดลง QoQ ขณะที่รายได้ทรงตัว ส่งผลให้ EBITDA ฟื้นตัวเด่นกว่ารายได้
 - ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 12.4%YoY เป็น 291 ลบ. จาก 259 ลบ. ใน 2Q68 เป็นปัจจัยกดดันให้กำไรสุทธิเติบโตช้ากว่า EBITDA โดย เรายอมรับว่าสอดคล้องกับการลงทุนเพื่อยกระดับการรักษาและเพิ่มศักยภาพในการให้บริการของโรงพยาบาล ขณะที่ ETR ลดลงเล็กน้อยเป็นราว 18.8% จาก 19.3% ใน 2Q68 ช่วยชดเชยผลกระทบบางส่วน

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 212 บาท ด้วยวิธี DCF ถึง WACC 7.5% และ LTG 3% เทียบเท่า FY69F P/E 22x ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 20x เรายอมรับว่าการประกอบการ 2Q69 เป็นบวกจากกำไรที่ต่ำกว่าตลาดคาด ขณะที่ฐานผู้ป่วยต่างชาติยังเติบโตได้ดีแม้เผชิญความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ และคาดว่าจะยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนผลประกอบการในช่วงถัดไป ประกอบกับบริษัทประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 4.00 บาท/หุ้น ช่วยหนุนความน่าสนใจของหุ้นเพิ่มเติม

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) การท่องเที่ยวในประเทศที่ลดลง; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทย; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาล; 4) การเปลี่ยนแปลงของนโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ 5) เหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	795
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	151,034
Estimated Free Float (%)	72.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	30.1% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	962
YTD Turnover Ratio (%)	101.66%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.05 / 1.02
Constituent	SET/SET50FF/SET100/SET100FF/SETCLMV/SETESG/SETWB
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 18 Mar 26
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	10.63%
บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)	9.96%
UOB KAY HIAN (HONG KONG) LIMITED - Client Account	7.78%
ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	6.70%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	3.56%
บริษัท วัฒนโสภณพณิช จำกัด	3.49%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	3.44%
สำนักงานประกันสังคม	3.29%
UBS AG SINGAPORE BRANCH - FOR CLIENTS' ACCOUNTS	2.54%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.38%
STATE STREET EUROPE LIMITED	1.81%
BANQUE PICTET & CIE SA	1.47%

FORECASTS & VALUATION

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	25,296	25,634	25,134	25,352	26,485
EBITDA (Btm)	9,569	10,265	10,164	10,627	11,001
Core Profit (Btm)	6,978	7,797	7,524	7,601	7,727
Net Profit (Btm)	6,978	7,797	7,524	7,601	7,727
EPS (Bt) (Core)	8.78	9.81	9.46	9.56	9.72
EPS Growth (%)	41.2%	11.7%	-3.6%	1.1%	1.7%
DPS (Bt)	3.70	5.16	5.00	4.72	4.78
P/E (x)	21.6	19.4	20.1	19.9	19.5
D/P (%)	1.9%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%
BV (Bt)	30.32	34.97	39.17	44.04	48.97
P/B (x)	6.3	5.4	4.9	4.3	3.9
ROE (%)	31.6%	30.0%	25.5%	23.0%	20.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์อินเตอร์เนชันแนล ในกรุงเทพมหานคร โดยมีการให้บริการทางการแพทย์ครบวงจร รวมทั้งศูนย์บริการผู้ป่วยต่างชาติ และลงทุนในธุรกิจการแพทย์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

เมื่อบริษัทมีกำไรสุทธิที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นตามสิ่งขอของหุ้นบริษัทก่อน (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

Figure 1 : 2Q69 Review

BH

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	6,005	6,492	6,517	6,204	6,231	0.4%	3.8%
Cost of sales	(2,864)	(3,061)	(3,187)	(3,022)	(2,988)	-1.1%	4.4%
Gross profit	3,141	3,431	3,331	3,182	3,243	1.9%	3.2%
Other income	151	137	90	112	92	-17.5%	-38.9%
Total revenues	3,292	3,568	3,420	3,294	3,336	1.2%	1.3%
SG&A	(961)	(1,056)	(1,101)	(1,060)	(982)	-7.3%	2.1%
Share of profit : Associates & JVs							
Operating profit	2,331	2,512	2,319	2,235	2,354	5.3%	1.0%
Finance costs	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	-5.2%	-39.6%
Core profit before taxes	2,328	2,511	2,318	2,233	2,352	5.3%	1.0%
Extra items	-	-	-	(0)	(0)		
Profit before income taxes	2,328	2,511	2,318	2,233	2,352	5.3%	1.0%
Tax expense	(449)	(464)	(424)	(433)	(442)	2.0%	-1.6%
Net Profit	1,858	2,035	1,885	1,790	1,889	5.5%	1.7%
Core Profit	1,858	2,035	1,885	1,790	1,889	5.5%	1.7%
EBIT DA (inc. Other income)	2,537	2,731	2,543	2,455	2,599	5.9%	2.4%
Core EPS (Bt)	2.34	2.56	2.37	2.25	2.38	5.5%	1.7%

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Sales growth	-4.4%	1.7%	1.0%	1.4%	3.8%
Gross profit growth	-4.1%	4.2%	4.3%	3.3%	3.2%
SG&A growth	-4.5%	5.3%	-3.6%	-2.2%	2.1%
EBIT DA growth	-1.6%	5.5%	5.9%	5.0%	2.4%
Core profit growth	-3.8%	4.1%	-0.9%	3.2%	1.7%
GPM-sales	52.3%	52.9%	51.1%	51.3%	52.0%
SG&A to sales	16.0%	16.3%	16.9%	17.1%	15.8%
Core profit margin	30.2%	30.7%	28.5%	28.3%	29.9%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BV (Bt)	35.64	36.19	38.42	40.68	34.04
ROE (Core)	25.4%	27.9%	24.9%	22.3%	24.9%
ROA (Core)	22.0%	24.2%	21.5%	19.2%	21.1%

Key Assumptions

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Thai Patients Revenue Growth	-0.2%	-1.6%	-6.3%	-3.6%	-2.2%
International Patients Revenue Growth	-6.6%	3.4%	5.0%	4.2%	7.1%

Revenue by Nationality

Thai	36%	33%	33%	34%	34%
Non-Thai	64%	67%	67%	66%	66%

Source : Company, LHSEC Estimates

BH

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	25,296	25,634	25,134	25,352	26,485
Cost of sales	(12,895)	(12,503)	(12,151)	(12,169)	(12,845)
Gross profit	12,401	13,131	12,984	13,183	13,640
Other income	392	508	541	547	572
Total revenues	12,793	13,639	13,525	13,730	14,212
SG&A	(4,180)	(4,171)	(4,202)	(4,273)	(4,600)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	8,612	9,467	9,322	9,456	9,611
Finance costs	(2)	(8)	(8)	(4)	(4)
Core profit before taxes	8,610	9,459	9,314	9,452	9,607
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	8,610	9,459	9,314	9,452	9,607
Tax expense	(1,583)	(1,604)	(1,737)	(1,796)	(1,826)
Net Profit	6,978	7,797	7,524	7,601	7,727
Core Profit	6,978	7,797	7,524	7,601	7,727
EBITDA (inc. Other income)	9,569	10,265	10,164	10,627	11,001
Core EPS (Bt)	8.78	9.81	9.46	9.56	9.72

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	3,774	3,259	7,595	5,442	6,844
Total current assets	15,685	16,732	18,781	17,754	19,172
Total assets	29,212	32,653	36,459	40,810	45,505
Total current liabilities	4,184	3,827	4,085	3,682	3,841
Total liabilities	5,114	4,852	5,288	5,812	6,573
Issued and paid-up share capital	795	795	795	795	795
Total shareholders' equity	24,098	27,801	31,171	35,011	38,932

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	8,610	9,459	9,314	9,452	9,607
Net cash from operating activities	6,296	6,913	11,136	7,483	9,512
Net cash from investing activities	(1,784)	(3,472)	(2,823)	(6,779)	(4,907)
Net cash from financing activities	(2,787)	(3,982)	(3,656)	(2,845)	(3,216)
Net increase (decrease) in cash	1,725	(541)	4,657	(2,141)	1,390

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	22.5%	1.3%	-2.0%	0.9%	4.5%
Gross profit growth	29.9%	5.9%	-1.1%	1.5%	3.5%
SG&A growth	10.1%	-0.2%	0.7%	1.7%	7.6%
EBITDA growth	34.3%	7.3%	-1.0%	4.6%	3.5%
Core profit growth	41.2%	11.7%	-3.5%	1.0%	1.7%
GPM-sales	49.0%	51.2%	51.7%	52.0%	51.5%
SG&A to sales	16.5%	16.3%	16.7%	16.9%	17.4%
EBITDA margin	37.2%	39.3%	39.6%	41.0%	40.7%
Core profit margin	27.2%	29.8%	29.3%	29.4%	28.6%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.00	0.03	0.04
BV (Bt)	30.32	34.97	39.17	44.04	48.97
ROE (Core)	31.6%	30.0%	25.5%	23.0%	20.9%
ROA (Core)	26.1%	25.2%	21.8%	19.7%	17.9%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
OPD Revenue Growth	30.2%	-0.7%	-2.0%	4.7%	4.0%
IPD Revenue Growth	15.5%	3.4%	-2.0%	2.1%	5.0%
Thai Patients Revenue Growth	7.7%	4.8%	-1.8%	-3.0%	3.0%
International Patients Revenue Growth	28.9%	-0.4%	-2.0%	2.9%	5.2%

Service Mix (%)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
OPD Revenue	51%	50%	50%	51%	50%
IPD Revenue	49%	50%	50%	49%	50%

Revenue by Nationality

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Thai	33%	34%	33%	33%	33%
Non-Thai	67%	66%	67%	67%	67%

Source : Company, LHSEC Estimates

BH

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Revenue from sales	6,005	6,492	6,517	6,204	6,231
Cost of sales	(2,864)	(3,061)	(3,187)	(3,022)	(2,988)
Gross profit	3,141	3,431	3,331	3,182	3,243
Other income	151	137	90	112	92
Total revenues	3,292	3,568	3,420	3,294	3,336
SG&A	(961)	(1,056)	(1,101)	(1,060)	(982)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	2,331	2,512	2,319	2,235	2,354
Finance costs	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit before taxes	2,328	2,511	2,318	2,233	2,352
Extra items	-	-	-	(0)	(0)
Profit before income taxes	2,328	2,511	2,318	2,233	2,352
Tax expense	(449)	(464)	(424)	(433)	(442)
Net Profit	1,858	2,035	1,885	1,790	1,889
Core Profit	1,858	2,035	1,885	1,790	1,889
EBITDA (inc. Other income)	2,537	2,731	2,543	2,455	2,599
Core EPS (Bt)	2.34	2.56	2.37	2.25	2.38

Statement of Financial Position

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Cash and cash equivalents	1,951	4,105	7,595	3,922	3,907
Total current assets	16,986	16,740	18,781	20,110	14,281
Total assets	33,529	33,823	36,250	38,506	32,961
Total current liabilities	3,736	3,546	4,085	4,485	4,245
Total liabilities	4,801	4,638	5,288	5,736	5,447
Issued and paid-up share capital	796	796	796	796	796
Total shareholders' equity	28,638	29,078	30,851	32,654	27,393

Cash Flow Statement

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Profit	2,328	2,511	2,318	2,233	2,352
Net cash from operating activities	1,642	2,391	2,097	1,567	982
Net cash from investing activities	(511)	1,405	1,415	(5,226)	6,189
Net cash from financing activities	(2,408)	(1,640)	(27)	(23)	(7,188)
Net increase (decrease) in cash	(1,277)	2,155	3,485	(3,682)	(18)

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Sales growth	-4.4%	1.7%	1.0%	1.4%	3.8%
Gross profit growth	-4.1%	4.2%	4.3%	3.3%	3.2%
SG&A growth	-4.5%	5.3%	-3.6%	-2.2%	2.1%
EBITDA growth	-1.6%	5.5%	5.9%	5.0%	2.4%
Core profit growth	-3.8%	4.1%	-0.9%	3.2%	1.7%
GPM-sales	52.3%	52.9%	51.1%	51.3%	52.0%
SG&A to sales	16.0%	16.3%	16.9%	17.1%	15.8%
Core profit margin	30.2%	30.7%	28.5%	28.3%	29.9%
Net IBD / Equity (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BV (Bt)	35.64	36.19	38.42	40.68	34.04
ROE (Core)	25.4%	27.9%	24.9%	22.3%	24.9%
ROA (Core)	22.0%	24.2%	21.5%	19.2%	21.1%

Key Assumptions

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Thai Patients Revenue Growth	-0.2%	-1.6%	-6.3%	-3.6%	-2.2%
International Patients Revenue Growth	-6.6%	3.4%	5.0%	4.2%	7.1%

Revenue by Nationality

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Thai	36%	33%	33%	34%	34%
Non-Thai	64%	67%	67%	66%	66%

Source : Company, LHSEC Estimates

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 และได้มีวัตถุประสงค์เพื่อขึ้นการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำขึ้นเพื่อให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาหุ้นเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้อาชีพปรับตัวขึ้นต่อ

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=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า 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=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า 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 การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นไปตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด