

ณัฐกร ศรีภูไฟ, IAA

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

เดซีดี ไพธิดา

Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | COMPANY FOCUS

Berli Jucker Public Company Limited

บริษัท เบอริ จุกเกอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	17.90	UPSIDE	+8.48%	TICKER	BJC
CLOSE	16.50	VALUATION	15.2x P/E	TOTAL SHARES	10,428m	SECTOR	COMM

BJC ควบ MMVN หนุนกำไรขึ้น

- แนวโน้ม 2H26F คาดกำไรกลับมาฟื้นตัว หนุนจากการควบรวม MMVN เต็มไตรมาสและธุรกิจ Packaging ที่ยังโตแกร่ง นอกจากนี้แล้ว Big C ยังเริ่มมีทิศทางฟื้นตัวชัดเจนขึ้น
- SSSG ของ MMVN ในเวียดนามยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง โดยสถิติล่าสุดในเดือนกรกฎาคม SSSG ในรูปสกุลเงินบาทขยายตัวเติบโตโดดเด่นถึง +6% จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดี
- ธุรกิจ Packaging ยังเป็นแรงส่งสำคัญหนุนจากการฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้าเครื่องดื่มและการปิดตัวและปรับลดกำลังการผลิตของเตาหลอมคู่แข่งในประเทศ
- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2569 ที่ 17.90 บาท/หุ้น ประเมินราคาหุ้นยังไม่สะท้อนการฟื้นตัวของธุรกิจที่ชัดเจน และยังมี upside จากโอกาสในการ Re Rate ขึ้นจากการฟื้นตัวของกลุ่มธุรกิจ

ประเด็นการลงทุน

- แนวโน้ม 2H26F คาดกำไรกลับมาฟื้นตัว หนุนจากการควบรวม MMVN เต็มไตรมาสและธุรกิจ Packaging ที่ยังโตแกร่ง นอกจากนี้แล้ว Big C ยังเริ่มมีทิศทางฟื้นตัวชัดเจนขึ้น โดย SSSG ใน 3Q69F เริ่มกลับมาเป็นบวกเล็กน้อย ใน QTD โดยที่ติดลบเล็กน้อยในเดือนกรกฎาคม แต่พลิกกลับมาขยายตัวเป็นบวกได้สำเร็จในเดือนสิงหาคม เป็นผลของการปรับปรุงประสิทธิภาพสินค้าและการจัดจำหน่ายสินค้าหมวดที่ดีขึ้นและผลกระทบจากไทยช่วยไทยพลัสที่ลดลง นอกจากนี้บริษัทยังเตรียมผลักดันรายได้ค่าเช่าและเพิ่ม Traffic ผ่านการปรับปรุงพื้นที่และรูปแบบศูนย์อาหารภายใต้ Food strategies ในกลุ่ม Town Center ทั้งหมด 16 แห่ง ในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไรใน 3Q69F คาดจะอ่อนตัวลง QoQ จากเข้าสู่ช่วง Low Season นอกจากนี้จะมีการรับรู้ค่าใช้จ่าย One-off ที่เกี่ยวข้องกับการปิดตัวและเคลียร์พื้นที่ของสาขาที่มีผลประกอบการไม่ดีเพิ่มเติม ทั้งนี้เราคาดว่าจะเริ่มเห็นผลบวกจากการประหยัดค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน หลังจากปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรและปรับโครงสร้างพนักงานเสร็จสิ้นตั้งแต่ 4Q69F เป็นต้นไป
- MMVN ยังคงโมเมนตัมแกร่งต่อเนื่อง จากสภาพเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง และการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดี โดย SSSG ของ MM Mega Market Vietnam หรือ MMVN ยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง โดยจากเดือนกรกฎาคม SSSG ในรูปสกุลเงินบาทขยายตัวเติบโตได้ราว +6% นอกจากนี้แนวโน้มอัตรากำไรคาดจะยังสามารถขยายตัวได้ต่อเนื่อง YoY จากผลประโยชน์จากการทำ Synergy ระหว่างไทยและเวียดนาม ผ่านการเจรจาปริมาณสั่งซื้อเพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองกับซัพพลายเออร์ ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเห็นผลประโยชน์บางส่วนจากกลยุทธ์ดังกล่าวในช่วง 2H69F เป็นต้นไป
- ธุรกิจ Packaging ยังเป็นแรงส่งสำคัญ โดยเราคาดว่าจะยังคงรักษาโมเมนตัมการที่ดีไว้ได้ต่อเนื่อง หนุนจากการฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้าเครื่องดื่มทั้งประเภทแอลกอฮอล์และไม่ใช่อแอลกอฮอล์ และจากการปิดตัวและปรับลดกำลังการผลิตของเตาหลอมคู่แข่งในประเทศส่งผลให้ BJC สามารถคว้าส่วนแบ่งตลาดและปริมาณดีมานด์ดังกล่าวมาได้ โดยบริษัทได้ทำข้อตกลงเจรจาซื้อปริมาณคำสั่งซื้อล่วงหน้าสำหรับในช่วงครึ่งปีหลัง ควบคู่ไปกับการทำสัญญาซื้อราคาวัตถุดิบซึ่งช่วยลดความผันผวนของต้นทุน นอกจากนี้ยังได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นในระดับสูงของโรงงาน ซึ่งช่วยให้บริษัทจะยังรักษามาร์จิ้นการทำกำไรขั้นต้นให้อยู่ในเกณฑ์ที่ดีตลอดช่วงครึ่งปีหลัง
- ประเมินการณ์ FY2569F เราคาดว่ากำไรปกติ FY2569F ที่ 4.7 พันล้านบาท เติบโต +5.4% YoY โดยว่าการเติบโตดังกล่าวจะได้แรงหนุนจากการเติบโตของ MMVN และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ โดย 2H69F คาดกำไรจะเติบโตแกร่งกว่าช่วงครึ่งปีแรกจากการเข้าสู่ High season ของธุรกิจ ขณะที่อัตรากำไรคาดมีการโอกาสปรับตัวดีกว่าครึ่งปีแรกจากระดับราคาน้ำมันที่ต่ำลงจากไตรมาส 2Q69 และ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ยังทรงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ผลประกอบการครึ่งปีแรกคิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรทั้งปี FY2569F ของเรา

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	10,428
Par Value (฿)	1.00
Market Capitalization (฿m)	172,056
Estimated Free Float (%)	25.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	8.75% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	125.52
YTD Turnover Ratio (%)	32.95%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.02 / 1.01
Constituent SET50 / SET50FF / SET100 / SET100F / SET ESG / SET WB	
Auditor	KPMG PHOOMCHAI AUDIT LIMITED
CG Rating	Excellent
Thai CAC	N/A

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	66.04
Moody's	N/A
MSCI	AA
Refinitiv	61.71
S&P	92.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 30 April 26

บริษัท ทีซีซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด	45.68%
บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้งส์ (2519) จำกัด	29.32%
สำนักงานประกันสังคม	4.10%
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	3.92%
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES) LIMITED	2.58%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.05%
บริษัท ไทยเอ็นวีรดิตี จำกัด	1.65%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	0.72%
THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATIO	0.50%
STATE STREET EUROPE LIMITED	0.16%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales (฿m)	157,727	154,020	177,247	182,654	187,419
EBITDA (฿m)	22,359	21,437	21,972	22,594	23,236
Core Profit (฿m)	4,615	4,471	4,712	4,995	5,180
Net Profit (฿m)	4,001	4,011	4,712	4,995	5,180
EPS (฿) (Core)	1.15	1.12	1.18	1.25	1.29
EPS Growth (%)	-2%	-3%	5%	6%	4%
DPS (฿)	0.56	0.36	0.54	0.57	0.59
P/E (x)	14.3	14.8	14.0	13.2	12.8
D/P (%)	3.4%	2.2%	3.3%	3.5%	3.6%
BV (฿)	31.49	31.59	32.31	33.08	33.87
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	3.7%	3.5%	3.7%	3.8%	3.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

1. กลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ 2. กลุ่มสินค้าและบริการทางธุรกิจ 3. กลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค 4. กลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและสำรองตามกฎหมาย (ถ้ามี) โดยบริษัทจะพิจารณาจากกระแสเงินสด และ/หรือ โครงการการลงทุน หรือการขยายการลงทุนต่าง ๆ จากธุรกิจที่ดำเนินงานอยู่ในปัจจุบันหรือธุรกิจใหม่ ๆ ในอนาคต

คำแนะนำ

- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2569 ที่ 17.90 บาท/หุ้น เราประเมินราคาหุ้นยังไม่สะท้อนพื้นฐานที่ดีขึ้นจากการควบรวม MMVN โดยเราประเมินว่า ณ ระดับราคาดังกล่าวยังมี upside จากโอกาสในการ Re-rate ขึ้นจากการฟื้นตัวของกลุ่มธุรกิจ

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ประกอบด้วยภาวะเศรษฐกิจในประเทศและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัว การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมค้าปลีก รวมถึงการแย่งลูกค้ากันเองระหว่างสาขาที่อยู่ใกล้เคียงกัน ตลอดจนความผันผวนของต้นทุนพลังงาน (ค่าไฟและก๊าซธรรมชาติ) ค่าขนส่ง และต้นทุนวัตถุดิบของกลุ่มบรรจภัณฑ์ที่อาจปรับตัวสูงขึ้น

Figure 1 1H26 Performance

BJC Statement of Comprehensive Income						
Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	%QoQ	2Q2025A	%YoY	1H26A
Revenue from sales	43,570	43,744	0.4%	42,626	2.6%	87,314
Cost of sales	(34,800)	(34,922)	-0.4%	(34,208)	-2.1%	(69,722)
Gross profit	8,770	8,822	0.6%	8,418	4.8%	17,592
Other income	3,680	3,574	-2.9%	3,255	9.8%	7,254
SG&A	(9,181)	(8,876)	3.3%	(8,426)	-5.3%	(18,057)
FX Gain	109	48		(135)		157
Other exp.inc (non recurring)	(127)	1,654		(95)		1,527
Share of profit : Associates & JVs	32	44	38.6%	29	52.9%	76
Operating profit	3,283	5,267	60.4%	3,046	72.9%	8,550
Depre & Amortization	2,324	2,600	11.9%	2,324	11.9%	4,924
EBITDA	5,593	6,121	9.4%	5,571	9.9%	11,714
Finance costs	(1,332)	(1,375)	-3.2%	(1,375)	0.0%	(2,707)
Profit before income taxes	1,951	3,892	99.5%	1,671	132.9%	5,843
Tax expense	(442)	(645)	-46.0%	(376)	-71.6%	(1,087)
Non-controlling interests	452	366	-19.1%	305	19.9%	818
Net Profit	1,057	2,882	172.6%	990	191.1%	3,939
Extraordinary items	(18)	1,702		(230)		1,684
Core Profit	1,075	1,180	9.7%	1,220	-3.3%	2,255
Core EPS (Bt)	0.27	0.29	9.7%	0.30	-3.3%	0.56

Key Financial Ratios						
Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	%QoQ	2Q2025A	%YoY	1H26A
GPM	20.13%	20.17%	+4 bps	19.75%	+42 bps	20.15%
SG&A to sales	-21.07%	-20.29%	+78 bps	-19.77%	-52 bps	-20.68%
EBITDA margin	11.84%	12.94%	+110 bps	12.14%	+79 bps	12.39%
Net profit margin	2.24%	6.08%	+385 bps	2.16%	+393 bps	4.16%
Core profit margin	2.27%	2.49%	+22 bps	2.66%	-17 bps	2.38%

Source : LHSEC Estimates

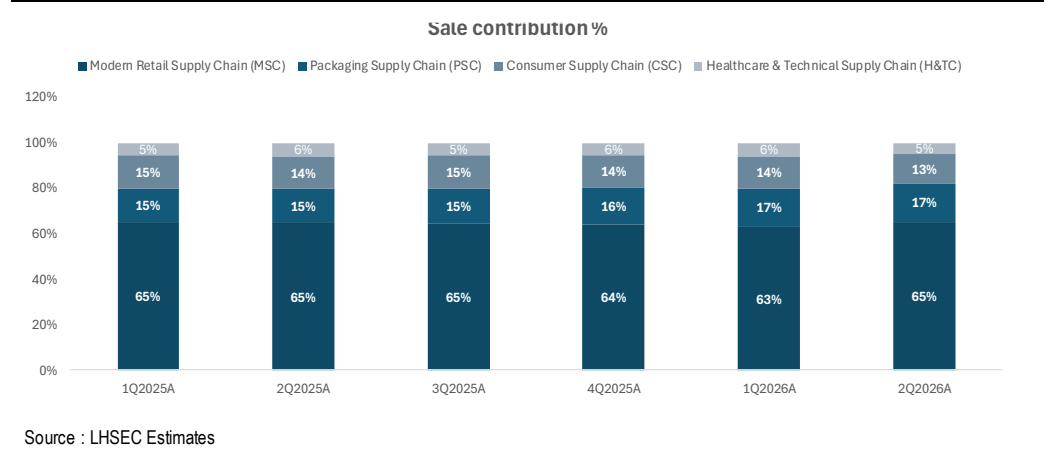
Key Assumptions

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	%QoQ	2Q2025A	%YoY
SSSG %	-3.3%	-2.1%		-3.2%	
GPM by Segment					
Modern Retail Supply Chain (MSC)	17.7%	18.1%	+40 bps	17.8%	+30 bps
Packaging Supply Chain (PSC)	21.6%	23.2%	+160 bps	22.3%	+90 bps
Consumer Supply Chain (CSC)	23.2%	21.1%	-210 bps	19.4%	+170 bps
Healthcare & Technical Supply Chain (H&TC)	36.8%	33.4%	-340 bps	31.5%	+190 bps

Source : Company, LHSEC Estimates

- ผลประกอบการ 2Q69 บริษัทมีรายได้จากการขายอยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.4%QoQ และ 2.6%YoY ขณะที่กำไรสุทธิเติบโตอย่างก้าวกระโดดแตะระดับ 2.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 172.6% QoQ และ 191.1% YoY เป็นผลจากการกำไรจากการขายที่ดินที่ไม่ได้ใช้งานจำนวน 1.65 พันล้านบาท หากตัดรายการดังกล่าวออก กำไรปกติจะปรับตัวลง -7.8YoY เป็นผลมาจากยอดขายของ Big C ที่ยังอ่อนแอสะท้อนจาก SSSG ณ สิ้นไตรมาส 2 ที่ติดลบราว -3.5% จากความท้าทายด้านกำลังซื้อเป็นผลกระทบจาก ไทยช่วยไทยพลัส และภาวะราคาสินค้าหมวดเนื้อสัตว์ตกต่ำทั้งนี้เมื่อรวม SSSG ของ MMVN ซึ่งขยายตัวแกร่งที่ +5.9% ส่งผลให้ SSSG ในภาพรวมมีการชะลอตัวลงที่ -2.1% อย่างไรก็ตามกำไรขั้นต้นมีการปรับตัวที่ดีขึ้นจากต้นทุนจากกลุ่มร้านค้าปลีกสมัยใหม่ได้ ปัจจัยบวกจากการลดสัดส่วนการขายส่งยกย่งที่มีมาร์จิ้นต่ำและเพิ่มสัดส่วนยอดขายในสินค้า Private Label ที่ให้อัตรากำไรสูง ในขณะที่ในกลุ่มบรรจภัณฑ์ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดที่เกิดขึ้นจากการใช้กำลังการผลิตในระดับสูงของโรงงานผลิตกระป๋องอะลูมิเนียมทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม ส่งผลให้ต้นทุนเฉลี่ยต่อตัน ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

Figure 2 Sale Contribution



- **ภาพรวมโครงสร้างรายได้** ธุรกิจของ BJC แบ่งออกเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ ที่ครอบคลุมห่วงโซ่อุปทานตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ ได้แก่ 1) กลุ่มค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC) ที่ดำเนินธุรกิจห้างค้าปลีกและค้าส่งแบบ Omni-channel (เช่น Big C และ MM Mega Market ในเวียดนาม) ควบคู่ไปกับการบริหารพื้นที่เช่าศูนย์การค้า 2) กลุ่มบรรจุภัณฑ์ (PSC) ซึ่งเป็นผู้นำด้านการออกแบบและผลิตบรรจุภัณฑ์แก้ว กระป๋องอลูมิเนียม และพลาสติกเกรดใหญ่ 3) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CSC) ดำเนินการผลิตและจัดจำหน่ายกลุ่มของใช้ส่วนตัว และของใช้ในครัวเรือน (เช่น สบู่แพรวท, กระดาษทิชชู Cellox) รวมถึงกลุ่มอาหารอย่างขนมขบเคี้ยวยอดนิยม (เช่น เทสโต, โดโซะ) และ 4) กลุ่มเวชภัณฑ์และเคมีภัณฑ์เทคนิค (H&TSC) ที่ดำเนินงานนำเข้าและจัดจำหน่ายยา นวัตกรรมเครื่องมือแพทย์ ตลอดจนเคมีภัณฑ์เฉพาะทางและงานวิศวกรรมสำหรับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม
- โดยจากโครงสร้างรายได้ของธุรกิจสะท้อนให้เห็นว่ากลุ่มธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ยังเป็นหัวใจหลักในการขับเคลื่อนยอดขายของบริษัท โดยครองสัดส่วนสูงถึง 65% ของพอร์ตโฟลิโอรวมอย่างต่อเนื่อง ขณะที่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค บรรจุภัณฑ์ และกลุ่มสุขภาพและเทคนิคทำหน้าที่เป็นส่วนสนับสนุนที่ช่วยกระจายแหล่งที่มาของรายได้ อย่างไรก็ดีเมื่อพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรเฉพาะตัว เรียงลำดับจากสูงไปต่ำแล้ว กลุ่มสุขภาพและเทคนิค กลับมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสุด รองลงมาคือกลุ่มบรรจุภัณฑ์ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มค้าปลีกสมัยใหม่ ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากกลุ่ม MSC มีฐานรายได้หลักที่ใหญ่มาก จึงยังคงทำหน้าที่เป็นตัวขับเคลื่อนสัดส่วนกำไรขั้นต้น ในภาพรวม ในขณะที่กลุ่มอื่น ๆ แม้จะมีสัดส่วนยอดขายไม่สูงนัก แต่ด้วยจุดเด่นด้านอัตรากำไรขั้นต้นที่ดี จึงช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับมารจิ้นรวมของบริษัท

Figure 4 MMVN



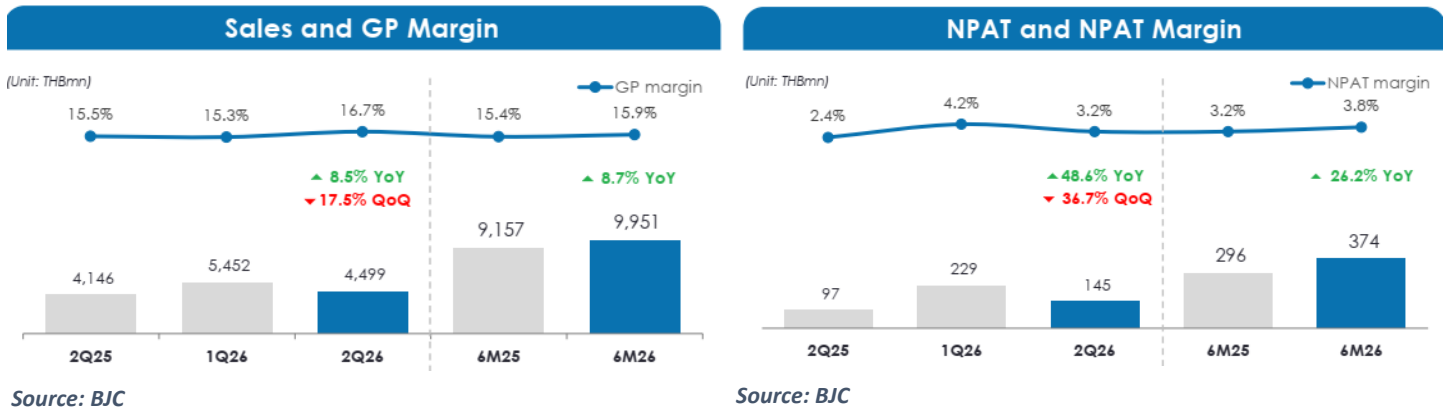
Source: BJC



Source: BJC

- **MMVN** หรือ MM Mega Market Vietnam (MMVN) เป็นหนึ่งในธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกชั้นนำในประเทศเวียดนาม ที่ดำเนินงานภายใต้โมเดลธุรกิจแบบผสมผสานเพื่อตอบสนองทั้งกลุ่มลูกค้าธุรกิจแบบ B2B เช่น โรงแรม ร้านอาหาร และผู้ประกอบการรายย่อย และกลุ่มลูกค้าทั่วไปแบบ B2C โดยมีเครือข่ายศูนย์กระจายสินค้าและสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ โดย MMVN มุ่งเป้าเป็นผู้นำด้านค้าปลีกสีเขียวผ่านการคัดสรรสินค้าคุณภาพที่สนับสนุนเกษตรกรและผู้ผลิตท้องถิ่นในเวียดนามเป็นหลัก โดยการควบรวม MMVN ของ BJC เสร็จสมบูรณ์อย่างเป็นทางการและเริ่มนำผลการดำเนินงานเข้ามาควบรวมในงบการเงินรวมของ BJC ในไตรมาส 2Q69 เป็นไตรมาสแรก

Figure 5 MMVN Performance



- **ผลประกอบการของ MMVN** ในช่วงก่อนหน้าและช่วงเริ่มแรกของการควบรวมนั้นแสดงให้เห็นถึงทิศทางการเติบโตและแนวโน้มที่แข็งแกร่งโดยในไตรมาส 2Q26 มียอดขายอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท เติบโตขึ้น +8.5% YoY และมี SSSG ขยายตัวแข็งแกร่งถึง +6% ในรูปสกุลเงินบาท ซึ่งแข็งแกร่งกว่า SSSG ของ Big C โดยเรามองว่าการควบรวมนี้จะป็นปัจจัยกระตุ้นหลักในการเติบโตของ BJC ในระยะถัดไปจากสภาพเศรษฐกิจในเวียดนามที่ยังมีโมเมนตัมการเติบโตที่ดี แม้ GPM ของ MMVN จะต่ำกว่ากลุ่มค้าปลีกเดิมของ BJC จากการปรับ Product Mix โดยการเพิ่มสัดส่วนกลุ่มลูกค้าค้าปลีกซึ่งเป็นกลุ่มที่สร้างอัตรากำไรขั้นต้นได้สูงมากขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรมีการขยายตัวอย่างโดดเด่น นอกจากนี้คาถการทำ synergy ร่วมกันจะเป็นปัจจัยหนุนให้อัตรากำไรในภาพรวมจะยังคงขยายตัวได้ในระยะยาว

Figure 6 Cost-Saving Initiatives and Profit Improvement



Source: BJC

Figure 7 Bang Pa-In Production Capacity Expansion Plan



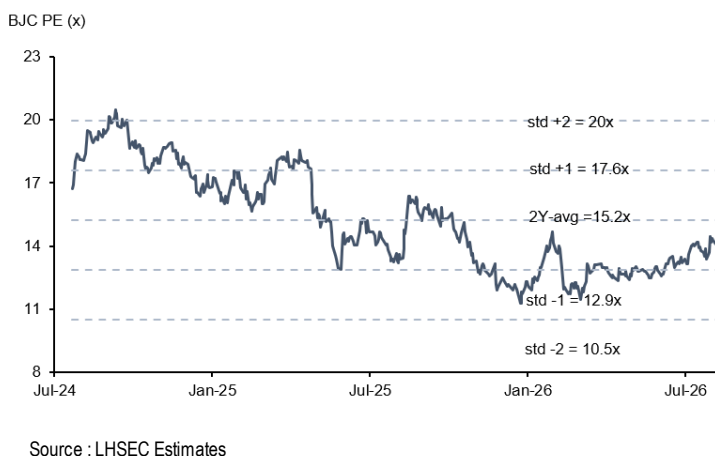
Source: BJC

- **กลยุทธ์เพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไร** ในครึ่งแรกของปี 2569 BJC สามารถประหยัดค่าใช้จ่ายได้รวม 917 ล้านบาท ผ่านการปรับปรุงกระบวนการผลิตด้วยระบบอัตโนมัติ เช่น ในสายการผลิตสบูและการแช่แก้ว เหลือง การเพิ่มประสิทธิภาพพลังงานทางเลือกโดยการติดตั้งระบบไฟฟ้าแสงอาทิตย์บนหลังคาข้างบิกซีไปแล้วมากกว่า 500 จุด ควบคู่กับการทำสัญญา PPA เพิ่มเติมอีก 45 สาขา การเจรจาลดต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ และการปรับปรุงประสิทธิภาพการขนส่งเพื่อลดเที่ยวและระยะทางเดินรถจากศูนย์กระจายสินค้าบางปะอิน นอกจากนี้บริษัทยังได้ดำเนินการปรับปรุงโรงงานผลิตในย่านบางปะอิน ใช้เงินลงทุน 5.5 พันล้านบาท และมีการปรับแผนเร่งรัดการก่อสร้างขึ้น เพื่อให้สามารถเปิดดำเนินการได้เร็วขึ้นเป็นภายในเดือนกรกฎาคม 2571 เพื่อสร้างความประหยัดต่อขนาดและเพิ่มประสิทธิภาพการทำกำไรในระยะยาว โดยโรงงานแห่งใหม่นี้จะรวมโรงงานและคลังสินค้าเข้าด้วยกันในพื้นที่เดียว ซึ่งจะช่วยประหยัดค่าขนส่ง ได้ประมาณ 46 ล้านบาทต่อปี และช่วยประหยัดต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นจากระบบการผลิตที่ทันสมัยและการประหยัดต่อขนาดอีกประมาณ 163 ล้านบาทต่อปี

Figure 8 Valuation method PER

Figure 9 PER Band

Valuation				
Yearly	2026F	2027F	2028F	
Valuation methone PER				
Core Profit (Btm)	4,712	4,995	5,180	
Growth (%)	5.4%	6.0%	3.7%	
Core EPS	1.18	1.25	1.29	
Growth (%)	5.4%	6.0%	3.7%	
P/E Multiple				
2Y average	15.2	17.9	18.9	19.6
(+) 0.5SD	16.4	19.3	20.4	21.2
(+) 1SD	17.6	20.7	21.9	22.7
(+) 1.5SD	18.8	22.1	23.4	24.3
(+) 2SD	20.0	23.5	24.9	25.8
Source : LHSEC Estimates				



- **Valuation** การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้อัตราส่วน P/E Multiple ที่ 15.2 เท่า ซึ่งเท่ากับระดับ P/E ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี ได้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569F ที่ 17.90 บาท/หุ้น เรายมอง ณ ระดับราคาปัจจุบันที่ FY2569F P/E 14 เท่ายังไม่สะท้อนโอกาสจากการเติบโตจากการเข้าลงทุนใน MMVN อย่างเต็มที่ โดยเรามองว่าการควบรวมดังกล่าวจะเป็นปัจจัยหนุนให้รายได้มีการเติบโตที่สม่ำเสมอมากขึ้น และลดการพึ่งพารายได้จาก Big C ในประเทศไทย จากสภาพเศรษฐกิจในเวียดนามที่แข็งแกร่งกว่า นอกจากนี้ธุรกิจ Packaging ยังมีการเติบโตแข็งแกร่งมากจากส่วนแบ่งตลาดที่มากขึ้น เราจึงประเมินว่ามีโอกาสที่ราคาหุ้นจะถูก Re-rate ขึ้นมาได้

BJC
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue from sales	157,727	154,020	177,247	182,654	187,419
Cost of sales	(125,764)	(122,572)	(141,089)	(145,301)	(148,998)
Gross profit	31,963	31,448	36,158	37,353	38,421
Other income	13,034	12,578	12,767	13,022	13,282
SG&A	(32,027)	(31,798)	(36,336)	(37,444)	(38,421)
FX Gain/Loss	45	(109)	-	-	-
Other exp,inc (non recurring)	(659)	(351)	-	-	-
Share of profit : Associates & JVs	(84)	100	101	102	103
Operating profit	12,272	11,868	12,690	13,032	13,385
Depre & Amortization	9,389	9,209	9,382	9,664	9,954
EBITDA	22,359	21,437	21,972	22,594	23,236
Finance costs	(5,669)	(5,427)	(5,475)	(5,420)	(5,501)
Profit before income taxes	6,603	6,440	7,215	7,612	7,884
Tax expense	(1,613)	(1,527)	(1,575)	(1,663)	(1,724)
Non-controlling interests	989	903	929	954	980
Net Profit	4,001	4,011	4,712	4,995	5,180
Extraordinary items	(614)	(460)	-	-	-
Core Profit	4,615	4,471	4,712	4,995	5,180
Core EPS (Bt)	1.15	1.12	1.18	1.25	1.29

Statement of Financial Position

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash and cash equivalents	5,144	4,133	4,505	5,933	6,173
Trade and other current receivables	19,490	19,056	25,303	20,409	26,496
Inventories	21,701	20,237	28,036	21,678	29,301
Other current assets	759	651	651	651	651
Total current assets	47,094	44,077	58,495	48,672	62,621
Fixed assets (RoU, asset improve.)	79,802	80,400	82,812	85,297	87,856
Other non-current assets	210,116	210,013	232,513	232,513	232,513
Total assets	337,012	334,491	373,821	366,481	382,989
Trade payables	33,744	32,984	43,825	35,277	45,838
ST & CP of LT loans	31,924	33,426	38,775	38,387	38,963
Short-term loans from related parties	5	5	6	6	6
Current portion of lease liabilities	1,118	1,113	1,291	1,278	1,297
Other current liabilities	1,843	3,158	3,158	3,158	3,158
Total current liabilities	68,634	70,686	87,054	78,106	89,261
Lease liabilities - net of current portion	15,451	16,932	19,642	19,445	19,737
Long-term loans from financial institution	28,794	39,751	46,111	45,650	46,335
Debentures	83,673	68,794	79,801	79,003	80,189
Other non-current liabilities	14,258	11,710	11,710	11,710	11,710
Total liabilities	210,810	207,874	244,318	233,915	247,231
Issued and paid-up share capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total shareholders' equity	126,202	126,617	129,502	132,567	135,758

Cash Flow Statement

Unit : Btm Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Profit for the period	4,990	4,914	5,641	5,949	6,160
Net cash from operating activities	22,111	19,959	11,817	18,317	12,964
Net cash from investing activities	(5,702)	(8,905)	(34,294)	(12,148)	(12,513)
Net cash from financing activities	(15,968)	(11,738)	22,848	(4,741)	(213)
Net increase (decrease) in cash	442	(684)	371	1,428	239

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Financial Ratios

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales growth	2.0%	-2.4%	15.1%	3.1%	2.6%
Gross profit growth	6.4%	-1.6%	15.0%	3.3%	2.9%
SG&A growth	-1.3%	0.7%	-14.3%	-3.1%	-2.6%
EBITDA growth	8.3%	-4.1%	2.5%	2.8%	2.8%
Core profit growth	-2.0%	-3.1%	5.4%	6.0%	3.7%
EPS growth	-2.0%	-3.1%	5.4%	6.0%	3.7%
GPM	20.3%	20.4%	20.4%	20.5%	20.5%
SG&A to sales	20.3%	20.6%	20.5%	20.5%	20.5%
EBITDA margin	13.1%	12.9%	11.6%	11.5%	11.6%
Core profit margin	2.7%	2.7%	2.5%	2.6%	2.6%
Current ratio (x)	0.69	0.62	0.67	0.62	0.70
A/R Turnovers	8	8	8	8	8
A/R Days	44	45	45	45	45
Inventory Turnovers	6	6	6	6	6
Inventory Days	63	62	62	62	62
A/P Turnovers	4	4	4	4	4
A/P Days	95	98	98	98	98
BV (Bt)	31.49	31.59	32.31	33.08	33.87
ROE (Core)	3.7%	3.5%	3.7%	3.8%	3.9%
ROA (Core)	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.4%

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue (Btm)	157,727	154,020	177,247	182,654	187,419
SSSG (BigC)	-0.80%	-2.05%	0.5%	1.5%	2.0%
GPM (%)	20.3%	20.4%	20.4%	20.5%	20.5%
SG&A to Sale	20.3%	20.6%	20.5%	20.5%	20.5%
Sale contribution %					
Modern Retail Supply Chain (MSC)	65%	65%	67%	66%	66%
Packaging Supply Chain (PSC)	16%	15%	15%	16%	17%
Consumer Supply Chain (CSC)	13%	14%	13%	13%	12%
Healthcare & Technical Supply Chain (H&TC)	6%	6%	5%	5%	5%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- BJC ดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการเติบโตอย่างยั่งยืนตามวิสัยทัศน์ในการเป็น "พันธมิตรที่เชื่อถือได้ของคุณ" เพื่อการดำรงชีวิตที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน" และกลยุทธ์การพัฒนาความยั่งยืน "B-J-C" อันประกอบด้วย Better Living, Joint Success และ Caring for Community โดยบริษัทได้บูรณาการประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) เข้ากับกลยุทธ์การดำเนินงานและการบริหารความเสี่ยงทั่วทั้งองค์กรอย่างเป็นระบบเพื่อสร้างมูลค่าและตอบสนองต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน. BJC มุ่งมั่นลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม สนับสนุนการใช้พลังงานสะอาด และระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน พัฒนาคุณภาพชีวิตของพนักงานและชุมชนโดยรอบ ควบคู่กับการดำเนินธุรกิจตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความโปร่งใส และการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน เพื่อขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2593. สะท้อนความเชื่อมั่นด้วยการได้รับการยอมรับในเวทีระดับโลกอย่างต่อเนื่อง โดย BJC ได้รับ SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด AAA, ได้รับการประเมินดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) ด้วย อันดับ 1 ของโลกในกลุ่มอุตสาหกรรม Food & Staples Retailing ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4, ได้รับอันดับความน่าเชื่อถือ MSCI ESG Ratings ในระดับ AA, ได้รับเลือกเป็นสมาชิก FTSE4Good Index Series ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 และได้รับการจัดอันดับระดับสูงสุด A List จาก CDP ในมิติการจัดการสภาพภูมิอากาศ (Climate Change)

E=Environment

- Environment BJC ขับเคลื่อนการลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมภายใต้แนวคิด Better Living โดยติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) บนหลังคาโรงงานและสาขาอีกกว่า 500 จุดทั่วประเทศ รวมกำลังการผลิตกว่า 130 เมกะวัตต์ พร้อมทำสัญญา PPA ติดตั้ง Solar Rooftop เพิ่มเติมในอีกอีก 45 สาขา ในด้านโลจิสติกส์สีเขียว บริษัทขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV กว่า 111 จุดใน 90 สาขา เพิ่มจำนวนรถขนส่งไฟฟ้า (EV Fleet) เป็น 27 คัน และนำรถพ่วงขนาดใหญ่ที่เพิ่มความจุอีก 8% จำนวน 280 คันเข้ามาให้บริการเพื่อลดระยะทางการวิ่งรถ นอกจากนี้ ในมิติเศรษฐกิจหมุนเวียน ธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วและกระป๋องได้ลดความหนาของขวดบางประเภท และส่งเสริมการนำกระป๋องอะลูมิเนียมและเศษแก้วกลับมาใช้เป็นวัตถุดิบผลิตใหม่แบบไม่มีที่สิ้นสุด

S=Social

- BJC ขับเคลื่อนมิติด้านสังคมเพื่อร่วมสร้างความเท่าเทียมและยกระดับคุณภาพชีวิตอย่างยั่งยืนภายใต้กลยุทธ์ Caring for Community โดยปฏิบัติต่อพนักงานและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มบนหลักสิทธิมนุษยชน พร้อมทำการประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence) เป็นประจำทุก 3 ปี บริษัทสนับสนุนกลุ่มเกษตรกรไทยผ่านแคมเปญ "Thai Fruit Fair" เพื่อกระจายผลผลิตตรงสู่ผู้บริโภคทั่วประเทศ และยกระดับเศรษฐกิจฐานรากผ่านโครงการ "ร้านโดนใจ" เพื่อพัฒนาศักยภาพผู้ประกอบการรายใหม่ให้เติบโตอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ บิ๊กซีและมูลนิธิบีเจซี บิ๊กซี ยังสร้างคุณค่าร่วมต่อสังคมผ่านโครงการบริจาคโลหิต Big Hero การช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัยอย่างเร่งด่วน และการส่งเสริมโอกาสทางการศึกษาแก่เด็กในชุมชน

G=Governance

- BJC ดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนบนรากฐานของความโปร่งใสและตรวจสอบได้ภายใต้กลยุทธ์ Joint Success โดยบูรณาการแนวคิด GRC (Governance, Risk, and Compliance) ในทุกระดับขององค์กร และประเมินความเสี่ยง ESG เป็นประจำเพื่อบริหารความต่อเนื่องทางธุรกิจ บริษัทมีการทบทวนกฎบัญญัติและจรรยาบรรณธุรกิจ (Code of Conduct) ทุกปีเพื่อรักษามาตรฐานทางจริยธรรมที่ชัดเจน และเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้นทุกราย ในด้านการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน BJC ได้รับการรับรองฐานะสมาชิก แนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) พร้อมทั้งวางระบบการควบคุมภายในที่โปร่งใส ตรวจสอบได้อย่างเป็นอิสระ และมีช่องทางปลอดภัย (comsec@bjc.co.th) เพื่อรับแจ้งเบาะแสทุจริตอย่างมีประสิทธิภาพตามมาตรฐานสากล

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 และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชักนำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด 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 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, 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

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