



ณัฐกร ศรีทวี
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

PTT Exploration and Production Public Company Limited

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	176.00	UPSIDE	+24%	TICKER	PTTEP
CLOSE	142.50	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	3,970m	SECTOR	ENERGY

ถึงจุดเข้าซื้อที่น่าสนใจ

- มองว่าตลาดน้ำมันดิบยังแข็งแกร่งจากความต้องการใช้น้ำมันจะเร่งตัวขึ้นตลอดทั้งปี ขณะที่อุปทานจะตึงตัวขึ้นในครึ่งหลังของปี
- พัฒนาการของแหล่งผลิตในประเทศโดยเฉพาะแหล่งเอราวัณจะหนุนปริมาณขายในปี
- ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมากจะหนุนการจ่ายปันผลด้วยอัตราสูงต่อเนื่อง
- ถึงจุดเข้าซื้อที่น่าสนใจ; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

ประเด็นการลงทุน

- **ตลาดน้ำมันดิบยังแข็งแกร่ง** 1Q66TD ราคา น้ำมันดิบดูไบเคลื่อนไหวในช่วง \$70-85/บาร์เรล และเฉลี่ย \$80.7 (-5%QoQ) ลดลงหลังจากความกังวลต่อกรณีความไม่มั่นคงของธนาคารทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป เงามองว่า Downside ของราคาน้ำมันดิบมีจำกัดและมีแรงหนุนต่อราคาตามความต้องการใช้น้ำมันยังแข็งแกร่ง อ้างอิงจากรายงานเดือน มี.ค. IEA คาดว่าความต้องการน้ำมันดิบจะเร่งตัวตลอดทั้งปีจาก +0.7 ล้านบาร์เรล/วันใน 1Q66F เป็น +2.6 ใน 4Q66F และทั้งปี +2.0 ซึ่งจะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มขึ้น 102 ล้านบาร์เรล/วันในปีนี้ ด้วยปัจจัยหนุนจากการเดินทางด้วยเครื่องบินและความต้องการใช้จากจีนเพิ่มขึ้น ทางด้านอุปทานจะตึงตัวมากขึ้นจากการเพิ่มการผลิตจะทำให้ซ้ำกว่าอุปสงค์ที่เร่งตัวขึ้น โดยการผลผลิตของ Non-OPEC+ ยังต่ำกว่าเป้าหมาย
- **แนวโน้มกำไรผันผวนต่อราคาน้ำมันดิบลดลง** เงามองว่าแนวโน้มกำไรของ PTTEP ผันผวนต่อราคาน้ำมันดิบลดลงตามสัดส่วนการขายก๊าซที่ค่อยๆ เพิ่มขึ้นโดยล่าสุดเพิ่มเป็น 73% จากอดีตที่ 65% ซึ่งราคาขายก๊าซจะมีเสถียรภาพมากกว่าราคาน้ำมันดิบ นอกจากนี้ PTTEP ยังทำสัญญา Hedging สำหรับการขายน้ำมันดิบและคอนเดนเสทราว 30% ของปริมาณขายทั้งหมด โดย ณ สิ้นปี 65 ทำไปแล้ว 3.3 ล้านบาร์เรล (29% ของปริมาณขาย 11 ล้านบาร์เรล/ไตรมาส) ด้วยราคาน้ำมันดิบ Brent ณ ปัจจุบันต่ำกว่า ณ สิ้นปี ก็น่าจะทำให้มีกำไรจาก Hedging มาชดเชยรายได้ที่ลดลงจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลงได้บางส่วน
- **พัฒนาการของแหล่งผลิตในประเทศจะหนุนปริมาณขายและปริมาณสำรอง** เมื่อต้นเดือนนี้ PTTEP ได้ชนะการประมูลในสิทธิสำรวจและผลิตแปลง G1/65 และ G3/65 ขนาด 19,515 ตารางกิโลเมตร ซึ่งแปลงนี้อยู่ใกล้กับโครงการที่ดำเนินการอยู่ ทำให้เพิ่มโอกาสการพัฒนาได้รวดเร็วขึ้นและด้วยต้นทุนที่ต่ำ อีกทั้งหากประเมินศักยภาพแนชชันก็จะช่วยเพิ่มปริมาณสำรองให้กับ PTTEP ได้ ทั้งนี้ ปริมาณสำรองที่พิสูจน์แล้ว ณ สิ้นปี 65 เพิ่มขึ้น +7%YoY จาก 1,350 ล้านบาร์เรล เป็น 1,442 จากการเจาะหลุมเพิ่มเติมและการค้นพบใหม่ อีกหนึ่งโครงการสำคัญคือ G1/61 (แหล่งเอราวัณ) ที่ปีที่แล้วได้สร้างและติดตั้งแท่นผลิตรวม 8 แท่น และจะเร่งเพิ่มอัตราการผลิตขึ้นจาก 210 MMSCFD เป็น 400 ใน มี.ย. 60 ในสิ้นปีและเพิ่มเป็น 800 ในเม.ย. 67 ล่าสุดในเดือน ม.ค. 66 ผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 237 MMSCFD ซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ดีและจะช่วยหนุนปริมาณขายในปีให้มากขึ้นกับ PTTEP
- **ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมากจะหนุนการจ่ายปันผล** เมื่อ 21 มี.ค. ทริสเรทติ้งยืนยันเรตติ้ง PTTEP ที่ "AAA" ซึ่งเป็นระดับสูงสุด ทริสมองว่าปริมาณขายที่แข็งแกร่ง +4.6% CAGR จะช่วยหนุน EBITDA ให้สูงต่อเนื้อหาราว \$6b (2.0 แสนลบ.)/ปี แม้ว่าราคาน้ำมันดิบอาจลดลง อัตราส่วน Debt to EBITDA ต่ำมากเพียง 0.5x PTTEP มีเงินสดในมือสูงถึง \$3.5b (1.2 แสนลบ.) ขณะที่ไม่มีเงินกู้ยืมที่ครบกำหนดในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทำให้เราคาดว่า PTTEP มีศักยภาพสูงมากในการมองหาโครงการลงทุนใหม่ๆ รวมถึงรักษาการจ่ายปันผลด้วยอัตราที่สูง

คำแนะนำ

- **ถึงจุดเข้าซื้อที่น่าสนใจ; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"** ราคาหุ้น PTTEP ลดลง -19%YTD เทียบกับ SET -5% และราคาน้ำมันดิบ -5% ซึ่งเรามองว่าลดลงมากเกินไป โดยส่วนสำคัญเกิดจากการลดการถือครองของต่างชาติถึง -2%YTD รวมถึงการขายผ่าน NVDR ด้วย Valuations กลับมาน่าสนใจด้วย P/B 1.1x และอัตราเงินปันผล 6.5% ประกอบกับการพลิกกลับเข้าซื้อของต่างชาติในสัปดาห์ล่าสุด ทำให้เรามองว่าถึงจุดเข้าซื้อที่น่าสนใจสำหรับ PTTEP ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" ด้วย Upside +24% จากราคาเป้าหมาย 176 บ.

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	3,970
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	565,723
Estimated Free Float (%)	34.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	13.9% / 40.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1,707
YTD Turnover Ratio (%)	15%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.73 / 0.91
ROIC / WACC (%) 2022A	11.6% / 6.7%
ROE / COE (%) 2022A	16.2% / 7.5%
Constituent	DJSI / SET50 / SETHD / SETCLM / SETTHSI
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

ESG Book	59.82
Moody's	43.00
MSCI	AA

MAJOR SHAREHOLDERS as of 15 Feb 23

บ.จ. ปตท.	63.79%
บ.จ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	9.19%
State Street Europe Limited	3.19%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.93%
บ.จ. สยาม แอแนชเนอรัล โฮลดิ้ง	1.50%
BNY Mellon Nominees Limited	1.16%
Citibank Nominees Singapore PTE LTD-A/C GIC C	0.93%
สำนักงานประกันสังคม	0.79%
State Street Bank and Trust Company	0.49%
HSBC Bank PLC - Saudi Central Bank Securities Account A	0.45%

FORECASTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Btm)	219,068	331,350	296,034	300,995
Total Revenue (Btm)	226,055	330,735	301,814	306,945
EBITDA (Btm)	155,824	249,884	217,069	217,942
Core Profit (Btm)	42,888	92,871	70,977	68,835
Net Profit (Btm)	38,864	70,901	70,977	68,835
EPS (Bt)	9.79	17.86	17.88	17.34
EPS Growth (%)	71.5%	82.4%	0.1%	-3.0%
DPS (Bt)	5.00	9.25	9.25	9.25
P/E (x)	14.6	8.0	8.0	8.2
D/P (%)	3.5%	6.5%	6.5%	6.5%
BV (Bt)	103.37	117.66	126.19	134.28
P/B (x)	1.38	1.21	1.13	1.06
EV/EBITDA (x)	3.88	2.20	2.42	2.46
ROE (%)	10.2%	16.2%	14.7%	13.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ธุรกิจขนส่งก๊าซทางท่อในต่างประเทศ และการลงทุนในธุรกิจต่อเนื่อง

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังจากหักภาษีเงินได้แล้วในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความผันผวน** ความผันผวนด้านลบต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบ และความต้องการใช้น้ำมันและก๊าซ
- **ปัจจัยเสี่ยงต่อกำไร** ความเสี่ยงหลักต่อประมาณการกำไรคือ ปริมาณขายต่ำกว่าคาด ราคาขายเฉลี่ยต่ำกว่าคาด ต้นทุนผลิตสูงกว่าคาด และการมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์

PTTEP

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales & revenue from pipeline	160,401	219,068	331,350	296,034	300,995
Total Revenues	167,418	226,055	330,735	301,814	306,945
Operating expenses	(50,647)	(63,244)	(81,467)	(78,966)	(83,053)
Depreciation and amortization	(65,250)	(70,294)	(83,168)	(80,668)	(86,675)
Total Expenses	(127,297)	(146,152)	(188,207)	(166,170)	(175,591)
Operating profit	40,121	79,903	142,528	135,644	131,354
Share of profit -Associates & JVs	1,307	489	668	850	1,020
Profit (loss) before income taxes	41,428	80,392	143,196	136,494	132,374
Income taxes	(18,764)	(41,528)	(72,295)	(65,517)	(63,540)
Net Profit	22,664	38,864	70,901	70,977	68,835
Core profit	20,760	42,888	92,871	70,977	68,835
Core profit (exc. tax)	39,524	84,416	165,166	136,494	132,374
EBITDA	109,753	155,824	249,884	217,069	217,942
EPS (Bt)	5.71	9.79	17.86	17.88	17.34

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	152,716	139,584	196,842	198,852	178,538
Total assets	675,637	783,536	869,864	889,905	916,537
Total current liabilities	56,257	104,502	114,616	115,732	120,451
Total liabilities	321,226	368,186	402,744	388,942	383,462
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	354,411	415,350	467,121	500,963	533,075

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profit before income taxes	41,428	80,392	143,196	136,494	132,374
Net cash from operating activities	86,674	110,069	164,916	174,453	162,766
Net cash from investing activities	(33,515)	(123,016)	(58,760)	(107,440)	(131,240)
Net cash from financing activities	(26,469)	(22,199)	(69,958)	(53,774)	(52,786)
Net increase (decrease) in cash	26,690	(35,146)	36,198	13,239	(21,260)

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	-16.0%	37.2%	50.9%	-10.8%	1.7%
Total expenses growth	1.0%	14.8%	28.8%	-11.7%	5.7%
EBITDA growth	-18.8%	42.0%	60.4%	-13.1%	0.4%
Core profit (exc. tax) growth	-43.4%	113.6%	95.7%	-17.4%	-3.0%
Net profit growth	-53.6%	71.5%	82.4%	0.1%	-3.0%
EBITDA margin	68.4%	71.1%	75.4%	73.3%	72.4%
Net profit margin	13.5%	17.2%	21.4%	23.5%	22.4%
BV (Bt)	88.0	103.4	117.7	126.2	134.3
ROE	6.5%	10.2%	16.2%	14.7%	13.3%
ROA	3.4%	5.3%	8.6%	8.1%	7.6%

Key Assumptions

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Dubai crude oil price (\$/bbl)	42.3	69.4	96.4	82.0	78.0
Sales volume (KBOED)	354	416	468	470	505
Sales volume : Gas (KBOED)	236	297	339	338	364
% Gas volume	67%	71%	73%	72%	72%
Avg. selling price (\$/BOE)	38.9	43.5	53.4	49.0	46.4
Unit cost (\$/BOE)	30.7	28.5	28.4	28.5	28.0

Source : Company, LHSEC Estimates

PTTEP

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Sales & revenue from pipeline	63,189	68,149	83,088	88,503	91,611
Total Revenues	66,125	60,605	83,425	92,129	94,577
Operating expenses	(18,790)	(15,195)	(20,590)	(21,573)	(24,109)
Depreciation and amortization	(14,041)	(17,087)	(19,443)	(22,973)	(23,666)
Total Expenses	(40,670)	(34,000)	(42,228)	(50,332)	(61,647)
Operating profit	25,455	26,605	41,197	41,797	32,930
Share of profit -Associates & JVs	109	350	445	(619)	492
Profit (loss) before income taxes	25,564	26,955	41,642	41,177	33,421
Income taxes	(14,919)	(16,436)	(21,042)	(17,006)	(17,811)
Net Profit	10,645	10,519	20,600	24,172	15,611
Core profit	16,963	18,805	21,813	25,286	26,967
Core profit (exc. tax)	31,882	35,241	42,856	42,291	44,778
EBITDA	44,398	52,954	62,498	66,930	67,502
EPS (Bt)	2.68	2.65	5.19	6.09	3.93

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Total current assets	139,584	172,002	166,048	201,415	196,842
Total assets	783,536	803,881	853,794	935,678	869,864
Total current liabilities	104,502	129,400	89,902	102,683	114,616
Total liabilities	368,186	390,917	401,153	440,573	402,744
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	415,350	412,964	452,641	495,105	467,121

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Profit before income taxes	25,564	26,955	41,642	41,177	33,421
Net cash from operating activities	33,729	40,486	15,638	58,631	50,160
Net cash from investing activities	(19,131)	(12,923)	(7,182)	(17,443)	(21,212)
Net cash from financing activities	2,295	(1,521)	(24,631)	(18,101)	(25,705)
Net increase (decrease) in cash	16,893	26,042	(16,176)	23,088	3,244

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Sales growth	57.5%	59.4%	51.2%	51.4%	44.4%
Total expenses growth	16.7%	0.9%	22.2%	35.1%	51.6%
EBITDA growth	74.6%	95.5%	50.1%	56.7%	52.0%
Core profit (exc. tax) growth	303.4%	265.5%	102.5%	94.6%	40.5%
Net profit growth	321.3%	-8.8%	188.5%	153.2%	46.6%
EBITDA margin	70.3%	77.7%	75.2%	75.6%	73.7%
Net profit margin	16.1%	17.4%	24.7%	26.2%	16.5%
BV (Bt)	103.4	102.8	114.0	124.7	117.7
ROE	10.5%	10.3%	19.1%	20.4%	13.0%
ROA	5.4%	5.3%	9.9%	10.8%	6.9%

Key Assumptions

Quarterly	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A
Dubai crude oil price (\$/bbl)	78.3	96.2	108.2	96.7	84.8
Sales volume (KBOED)	421	427	465	478	500
Sales volume : Gas (KBOED)	298	311	337	348	361
% Gas volume	71%	73%	72%	73%	72%
Avg. selling price (\$/BOE)	46.9	51.4	55.6	53.7	52.8
Unit cost (\$/BOE)	29.5	26.5	28.8	28.8	29.3

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะพัฒนาและปรับตัวอย่างต่อเนื่อง เพื่อส่งมอบความมั่นคงทางพลังงานให้กับประเทศควบคู่กับการดูแลสังคม เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุลตามกรอบแนวคิดการพัฒนายั่งยืนใน 3 ด้าน : 1) การมุ่งสู่องค์กรแห่งความเป็นเลิศ (HPO); 2) การกำกับดูแลกิจการที่ดี การบริหารความเสี่ยง และการกำกับปฏิบัติตามกฎหมาย (GRC); และ 3) การสร้างคุณค่าในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย (SVC)

E=Environment

- เน้นกลยุทธ์การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ โดยลดให้ได้ -30% ในปี 2030 -50% ในปี 2040 เทียบกับปีฐาน 2020 และเป็นศูนย์ "EP Net Zero" ในปี 2050 โดยผ่านโครงการต่างๆ เช่น การนำก๊าซเหลือทิ้งกลับเข้าสู่กระบวนการผลิต การปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และลดการรั่วไหลของก๊าซ รวมถึงนำผลกระทบจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเข้ามาประกอบการตัดสินใจลงทุนในอนาคตของโครงการใหม่ๆ โดย PTTEP สามารถบรรลุเป้าหมายการลดปริมาณปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 25% แล้ว ณ สิ้น 2Q65 ซึ่งเร็วกว่าที่กำหนดไว้ถึง 8 ปี ได้ริเริ่มโครงการ Carbon Capture and Storage (CCS) และโครงการ Carbon Capture Utilization (CCU) ซึ่งจะดักจับและใช้ประโยชน์ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ โดยร่วมมือกับพันธมิตรจัดตั้ง "โรงงานผลิตกรีนเอมีเทนอล" และพัฒนา CCS Hub Model ร่วมกันในกลุ่ม PTT และได้รับสนับสนุนพื้นที่ดำเนินการปลูกป่าชายเลน 40,000 ไร่จากกรมทรัพยากรทางทะเลและชายฝั่งเพื่อชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Offset)

S=Social

- เน้นกลยุทธ์การปรับใช้แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Model for E&P) และกลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) โดยสร้างมูลค่าเชิงบวกต่อความหลากหลายทางชีวภาพและบริการทางระบบนิเวศทางทะเลภายในปี 2030 และเพิ่มรายได้ของชุมชนเป้าหมายให้ได้อย่างละ 50 ภายในปี 2030

G=Governance

- เน้นขับเคลื่อนการดำเนินงานภายใต้ "กลยุทธ์การกำกับดูแลอย่างมีประสิทธิภาพ และสร้างจิตสำนึกในการปฏิบัติงานตามหลัก GRC (Smart Assurance and GRC in Common Sense)" และต้องการเป็นองค์กรต้นแบบด้าน GRC ให้กับบริษัทจดทะเบียนไทย

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 ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด 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 และราคาขึ้นแนวโน้มขึ้น 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

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