



ณัฐกร ศรีภูไท

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	169.00	UPSIDE	+44%	TICKER	PTTEP
CLOSE	117.50	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	3,970m	SECTOR	ENERG

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	3,970
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	466,473
Estimated Free Float (%)	34.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	10.3% / 40.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1,328
YTD Turnover Ratio (%)	55%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.64 / 0.88
ROIC / WACC (%) 2023A	11.5% / 7.5%
ROE / COE (%) 2023A	15.9% / 7.9%
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETHD / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SETESG Ratings	AAA
ESG Book	63.37
Moody's	43.00
MSCI	A
Refinitiv	52.20
S&P	66.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 14 Aug 24

บมจ. ปตท.	63.79%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	8.11%
State Street Europe Limited	2.78%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.66%
บจ. สยาม เบนเนจเนนท์ โฮลดิ้ง	1.50%
Citibank Nominees Singapore PTE LTD-A/C GIC C	1.05%
สำนักงานประกันสังคม	0.88%
BNY Mellon Nominees Limited	0.81%
State Street Bank and Trust Company	0.35%
BNP Paribas New York Branch	0.32%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Btm)	331,350	300,694	312,209	311,999
Total Revenue (Btm)	330,735	310,774	321,659	321,449
EBITDA (Btm)	249,884	222,110	228,967	224,756
Core Profit (Btm)	92,871	78,656	79,338	75,573
Net Profit (Btm)	70,901	76,706	79,338	75,573
EPS (Bt)	17.86	19.32	19.98	19.04
EPS Growth (%)	82.4%	8.2%	3.4%	-4.7%
DPS (Bt)	9.25	9.50	9.50	9.50
P/E (x)	6.6	6.1	5.9	6.2
D/P (%)	7.9%	8.1%	8.1%	8.1%
BV (Bt)	117.66	125.80	137.85	147.39
P/B (x)	1.00	0.93	0.85	0.80
EV/EBITDA (x)	1.81	1.92	1.96	2.20
ROE (%)	16.2%	15.9%	15.2%	13.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ธุรกิจขนส่งก๊าซทางท่อในต่างประเทศ และการลงทุนในธุรกิจต่อเนื่อง

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังจากหักภาษีเงินได้แล้วในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

แผนการดำเนินงาน 5 ปี

- **PTTEP แจ้งแผนการดำเนินงานปีหน้าและ 5 ปีข้างหน้า โดยงบประมาณปีหน้าเพิ่มขึ้น +12%YoY เพื่อรักษาและเพิ่มปริมาณผลิตและผลักดันโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา**
- **คาดการณ์ขายดิบโตไม่มาก +3%YoY ในปีหน้า และ +3.4% CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า หนุนโดยโครงการในต่างประเทศเป็นหลัก**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้ว่าแนวโน้มการเติบโตระยะยาวไม่มาก แต่มองว่า PTTEP ยังมีจุดเด่นจากราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมาก และให้เงินปันผลมั่นคงสูงถึง 8.1%**

ประเด็นการลงทุน

- **ตั้งงบประมาณปีหน้ารวม \$7,819m เพิ่มขึ้น +12%YoY** PTTEP ได้แจ้งแผนการดำเนินงานประจำปี FY68 และแผนการดำเนินงาน 5 ปี (FY68-72) เพื่อเพิ่มมูลค่าธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในปี 93 รวมถึงขยายการลงทุนไปสู่ธุรกิจใหม่เพื่อรองรับการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ด้วยงบประมาณปีหน้ารวม \$7,819m แบ่งเป็น CAPEX \$5,299m และ OPEX \$2,520m เพิ่มขึ้นจากปี 67 ที่ \$7,012m (+12%YoY) เพื่อรักษาและเพิ่มปริมาณผลิตจากโครงการปัจจุบัน เช่น แหล่งเอราวัณ และแหล่งบงกช เป็นต้น ด้วยงบ CAPEX \$3,835m และผลักดันโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา เช่น ก๊าซ อาบูดาบี ออฟชอร์ 2 โมซัมบิก แอลจีเรีย 1 และโครงการในมาเลเซีย เป็นต้น ด้วยงบ CAPEX \$1,464m สำหรับงบประมาณ 5 ปี รวม \$33,587m เพิ่มขึ้นจากแผนปีที่แล้วที่ \$32,575m (+3%) จากการลงทุนโครงการใหม่ ก๊าซ ในปีหน้า อาบูดาบี ออฟชอร์ 2 ในปี 70 มาเลเซียและโมซัมบิก LNG ในปี 71 และ แอลจีเรีย ในปี 72 และ OPEX เพิ่มขึ้น
- **คาดการณ์ปริมาณขาย +3%YoY ในปีหน้า และ +3.4% CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า** PTTEP คาดการณ์ปริมาณขายปีหน้าเติบโตที่ 507 พันบาร์เรล/วัน +3%YoY จากคาดการณ์ปีนี้ที่ 491 (คาดการณ์เดิม 501) และคาดเติบโต +3.4% CAGR ใน 5 ปีข้างหน้า เป็น 541, 528, 585, และ 581 ในช่วงปี 69-72 โดยปีหน้าหนุนโดยการเริ่มผลิตแหล่งก๊าซ ขณะที่ระยะยาวจะหนุนโดยโครงการ อาบูดาบี ออฟชอร์ 2 ก๊าซ และโครงการในมาเลเซีย โมซัมบิก และแอลจีเรีย ซึ่งจะช่วยชดเชยการผลิตที่ลดลงของโครงการในไทย ทั้งนี้ ด้วยโครงการในต่างประเทศเพิ่มขึ้น จะทำให้สัดส่วนการผลิตจากต่างประเทศเพิ่มจาก 32% เป็น 43% ใน 5 ปีข้างหน้า ขณะที่สัดส่วนการขายก๊าซ : น้ำมัน อยู่ที่ 72:28 ใกล้เคียงเดิม
- **ลงทุนในแหล่งผลิตก๊าซแห่งใหม่ในแอลจีเรีย** PTTEP ได้เข้าซื้อหุ้นสัดส่วน 22% ในโครงการ Touat แหล่งผลิตก๊าซในแอลจีเรียโดยคาดว่าจะเสร็จสมบูรณ์ใน 2Q68F Touat ได้เริ่มผลิตแล้วตั้งแต่ปี FY62 ด้วยปริมาณ 435 MMSCFD มีปริมาณสำรองก๊าซ 1.92 Tcf และ Condensate 5.4 MMBOE โดยหากดีลเสร็จสมบูรณ์คาดว่าจะเพิ่มปริมาณผลิต (ตามสัดส่วน) ให้ PTTEP 6-7 KBOED (1.4% ของปริมาณขายเดิมต่อปี) และสร้างส่วนแบ่งกำไรต่อปี \$20-30m ต่อปี หรือคิดเป็น 1.4% ของคาดการณ์กำไรปีหน้า เรายังมองว่าดีที่สุดในแง่เพิ่มกำไรได้ไม่มาก แต่เป็นแหล่งผลิตที่เริ่มต้นผลิตแล้วช่วยสร้างกำไรได้ทันที มีสัญญาขายก๊าซระยะยาว แอลจีเรียเป็น Strategic Country และร่วมลงทุนกับพันธมิตรที่แข็งแกร่ง

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากอัตราเงินปันผลที่สูง** เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้ว่าแนวโน้มระยะยาวเติบโตไม่มาก แต่ด้วยราคาหุ้นลดลงมากเกินกว่าผลลบจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลง ทำให้ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีเพียง 0.8x (เทียบกับ ROE 13%) และให้เงินปันผลสูงถึง 8.1% โดยการเติบโตของปริมาณขายที่มั่นคงในระยะยาวจะช่วยรักษาระดับเงินปันผลไว้ได้ในมุมมองของเรา ทั้งนี้ เราปรับลดราคาเป้าหมายใหม่เป็น 169 บ. จากการปรับปรุ่ตัวเลขตามแผนการดำเนินงาน 5 ปีและปรับลดราคาน้ำมันดิบระยะยาวลงเป็น \$72/บาร์เรล

ปัจจัยเสี่ยง

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

Figure 1 : Five-Year Investment Plan FY68 vs. FY67

PTTEP Five-Year Investment Plan							Unit : USD million	
Quarterly	FY67	FY68	FY69	FY70	FY71	FY72	Total Five-Year	
CAPEX								
FY67-71 Plan	4,316	5,130	4,929	3,516	2,856	-	20,747	
FY68-72 Plan	4,682	5,299	5,181	4,674	3,259	2,836	21,249	
% Change		3%	5%	33%	14%		2%	
OPEX								
FY67-71 Plan	2,405	2,379	2,339	2,256	2,449	-	11,828	
FY68-72 Plan	2,330	2,520	2,485	2,284	2,456	2,593	12,338	
% Change		6%	6%	1%	0%		4%	
% YoY		8%	-1%	-8%	8%	6%		
Total								
FY67-71 Plan	6,721	7,509	7,268	5,772	5,305	-	32,575	
FY68-72 Plan	7,012	7,819	7,666	6,958	5,715	5,429	33,587	
% Change		4%	5%	21%	8%		3%	

Petroleum Sales Volume							Unit : KBOED	
Quarterly	FY67	FY68	FY69	FY70	FY71	FY72	Total Five-Year	
Sales Volume								
FY67-71 Plan	505	523	534	534	587	-	2,683	
FY68-72 Plan	491	507	541	528	585	581	2,742	
% Change		-3%	1%	-1%	0%		2%	
% YoY		3%	7%	-2%	11%	-1%		

Figure 2 : Five-Year Investment Budget

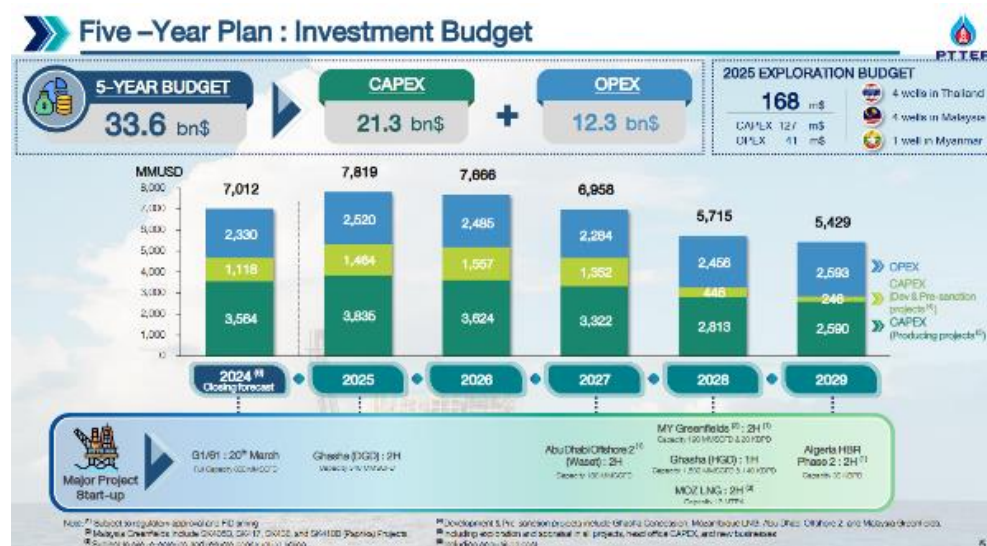
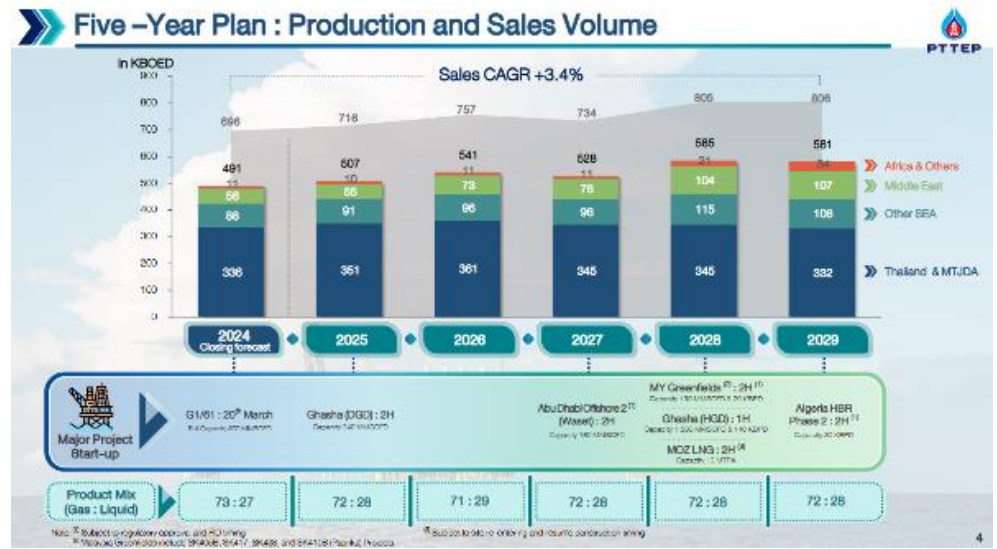


Figure 3 : Five-Year Production and Sales Volume



PTTEP					
Statement of Comprehensive Income					
Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales & revenue from pipeline	219,068	331,350	300,694	312,209	311,999
Total Revenues	226,055	330,735	310,774	321,659	321,449
Operating expenses	(63,244)	(81,467)	(78,583)	(83,242)	(87,243)
Depreciation and amortization	(70,294)	(83,168)	(81,322)	(88,435)	(91,972)
Total Expenses	(146,152)	(188,207)	(171,843)	(181,384)	(187,898)
Operating profit	79,903	142,528	138,932	140,275	133,551
Share of profit - Associates & JVs	489	668	1,477	1,400	1,400
Profit (loss) before income taxes	80,392	143,196	140,408	141,675	134,951
Income taxes	(41,528)	(72,295)	(63,704)	(62,337)	(59,379)
Net Profit	38,864	70,901	76,706	79,338	75,573
Core profit	42,888	92,871	78,656	79,338	75,573
Core profit (exc. tax)	84,416	165,166	142,359	141,675	134,951
EBITDA	155,824	249,884	222,110	228,967	224,756
EPS (Bt)	9.79	17.86	19.32	19.98	19.04

Statement of Financial Position					
Year End	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Total current assets	139,584	196,842	234,800	200,124	154,232
Total assets	783,536	869,864	902,821	943,271	981,808
Total current liabilities	104,502	114,616	88,590	94,279	94,958
Total liabilities	368,186	402,744	403,378	395,994	396,673
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	415,350	467,121	499,443	547,277	585,135

Cash Flow Statement					
Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profit before income taxes	80,392	143,196	140,408	141,675	134,951
Net cash from operating activities	110,069	164,916	151,851	170,747	170,956
Net cash from investing activities	(123,016)	(58,760)	(82,447)	(142,450)	(170,450)
Net cash from financing activities	(22,199)	(69,958)	(51,416)	(68,898)	(46,398)
Net increase (decrease) in cash	(35,146)	36,198	17,988	(40,601)	(45,892)

Key Financial Ratios					
Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales growth	37.2%	50.9%	-9.1%	3.7%	-0.1%
Total expenses growth	14.8%	28.8%	-8.7%	5.6%	3.6%
EBITDA growth	42.0%	60.4%	-11.1%	3.1%	-1.8%
Core profit (exc. tax) growth	113.6%	95.7%	-13.8%	-0.5%	-4.7%
Net profit growth	71.5%	82.4%	8.2%	3.4%	-4.7%
EBITDA margin	71.1%	75.4%	73.9%	73.3%	72.0%
Net profit margin	17.2%	21.4%	24.7%	24.7%	23.5%
BV (Bt)	103.4	117.7	125.8	137.9	147.4
ROE	10.2%	16.2%	15.9%	15.2%	13.3%
ROA	5.3%	8.6%	8.7%	8.6%	7.9%

Key Assumptions					
Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Dubai crude oil price (\$/bbl)	69.4	96.4	82.1	78.0	75.0
Sales volume (KBOED)	416	468	462	500	520
Sales volume : Gas (KBOED)	297	339	331	360	374
% Gas volume	71%	73%	72%	72%	72%
Gas price (\$/MMBTU)	5.69	6.27	6.00	5.70	5.50
Avg. selling price (\$/BOE)	43.5	53.4	48.2	46.0	44.3
Unit cost (\$/BOE)	28.5	28.4	27.7	28.4	28.3

Source : Company, LHSEC Estimates

PTTEP					
Statement of Comprehensive Income					
Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Sales & revenue from pipeline	78,206	79,516	75,737	84,370	75,793
Total Revenues	79,748	82,498	78,310	88,532	79,330
Operating expenses	(20,147)	(22,074)	(19,813)	(19,165)	(21,146)
Depreciation and amortization	(22,133)	(23,295)	(22,230)	(26,292)	(25,182)
Total Expenses	(44,934)	(49,431)	(45,069)	(49,770)	(49,302)
Operating profit	34,814	33,067	33,241	38,762	30,028
Share of profit - Associates & JVs	320	407	362	201	35
Profit (loss) before income taxes	35,134	33,474	33,603	38,963	30,063
Income taxes	(17,035)	(15,186)	(14,922)	(14,988)	(12,202)
Net Profit	18,099	18,289	18,683	23,978	17,865
Core profit	18,961	19,902	19,185	24,536	18,192
Core profit (exc. tax)	35,996	35,088	34,107	39,524	30,394
EBITDA	58,058	57,442	55,924	65,205	54,647
EPS (Bt)	4.56	4.61	4.71	6.04	4.50

Statement of Financial Position					
Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Total current assets	200,729	234,800	273,493	229,763	197,570
Total assets	903,701	902,821	990,677	1,000,337	881,846
Total current liabilities	80,402	88,590	105,126	100,068	90,465
Total liabilities	388,526	403,378	438,771	440,399	391,809
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	515,175	499,443	551,906	559,938	490,036

Cash Flow Statement					
Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Profit before income taxes	35,134	33,474	33,603	38,963	30,063
Net cash from operating activities	40,292	50,089	62,102	42,988	58,234
Net cash from investing activities	(20,811)	(12,538)	(17,823)	(67,240)	(27,009)
Net cash from financing activities	(19,533)	(4,202)	(2,731)	(25,335)	(21,172)
Net increase (decrease) in cash	(52)	33,349	41,548	(49,587)	10,054

Key Financial Ratios					
Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Sales growth	-11.3%	-12.8%	0.5%	25.0%	-3.5%
Total expenses growth	-10.7%	-19.8%	12.7%	32.8%	9.7%
EBITDA growth	-13.3%	-14.9%	2.2%	25.6%	-5.9%
Core profit (exc. tax) growth	-14.9%	-21.6%	-10.8%	19.6%	-15.6%
Net profit growth	-25.1%	17.2%	-3.1%	14.0%	-1.3%
EBITDA margin	74.2%	72.2%	73.8%	77.3%	72.1%
Net profit margin	22.7%	22.2%	23.9%	27.1%	22.5%
BV (Bt)	129.8	125.8	139.0	141.0	123.4
ROE	14.2%	14.4%	14.2%	17.3%	13.6%
ROA	8.2%	8.1%	7.9%	9.6%	7.6%

Key Assumptions					
Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Dubai crude oil price (\$/bbl)	86.6	83.8	81.2	85.3	78.5
Sales volume (KBOED)	467	475	473	507	475
Sales volume : Gas (KBOED)	328	340	345	373	343
% Gas volume	70%	72%	73%	74%	72%
Gas price (\$/MMBTU)	5.75	5.86	5.90	5.80	5.93
Avg. selling price (\$/BOE)	48.6	48.4	47.2	47.0	47.1
Unit cost (\$/BOE)	29.1	28.9	29.0	28.2	31.9

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะพัฒนาและปรับตัวอย่างต่อเนื่อง เพื่อส่งมอบความมั่นคงทางพลังงานให้กับประเทศควบคู่กับการดูแลสังคม เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุลตามกรอบแนวคิดการพัฒนายั่งยืนใน 3 ด้าน : 1) การมุ่งสู่องค์กรแห่งความเป็นเลิศ (HPO); 2) การกำกับดูแลกิจการที่ดี การบริหารความเสี่ยง และการกำกับการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ (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 และราคาเริ่มแนวโน้มขึ้น 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

สำหรับเครื่องมือที่สถานะตลาดต่างๆ 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