

KASIKORN BANK Plc.

ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	180.00	UPSIDE	+13.2%	TICKER	KBANK
CLOSE	159.00	VALUATION	0.72x 25F BV	TOTAL SHARES	2,369 m	SECTOR	BANK

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,369
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	376,723
Estimated Free Float (%)	80%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	45.66% / 48.98%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1,561
YTD Turnover Ratio (%)	10%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.69 / 0.9
ROE/COE (%) 2024	8.9% / 9.3%
Constituent	SET50/ SET100/ SETCLMV/ SETHD/SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Certified

ESG Scoring as of 16 Dec 24

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	50.22
Moody's	48
MSCI	AA
Refinitiv	68.84
S&P	86
Morningstar Sustainability (ESG Risk Level)	Low
Source :	SETTRADE

MAJOR SHAREHOLDERS as of 12 Sep 24

บ.จ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	16.26%
STATE STREET EUROPE LIMITED	8.93%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	3.39%
สำนักงานประกันสังคม	3.31%
STATE STREET BANK & TRUST	2.79%

FORECASTS & VALUATION consolidated

Year End	2023	2024	2025F	2026F
Net Interest Income (Btm)	148,444	149,376	137,689	137,924
Operating Revenue (Btm)	192,689	196,964	190,201	194,876
Net Profit (Btm)	42,405	48,598	51,859	55,594
EPS (Bt)	17.90	20.51	21.89	23.46
EPS Growth (%)	18.6%	14.6%	6.7%	7.2%
DPS (Bt)	6.50	8.50	9.00	10.00
P/E (x)	8.9	7.8	7.3	6.8
D/P (%)	4.1%	5.3%	5.7%	6.3%
BV (Bt)	224.7	237.8	250.5	264.3
P/B (x)	0.71	0.67	0.63	0.60
ROE (%)	8.2%	8.9%	9.0%	9.1%

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

ดำเนินธุรกิจธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบ ทั้งกลุ่มลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ ธนาคารกลาง และรายย่อย และลูกค้ารายย่อย โดยมีสาขาอยู่ทั่วประเทศและในต่างประเทศบางส่วน

DIVIDEND POLICY

ธนาคารจะดำเนินเรื่องผลประกอบการ และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในระยะยาว (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

มุ่งไปสู่เป้าหมาย Double digit ROE ในปี 2569

- แม้ตั้งเป้า Loan Growth flat ปีนี้ แต่เชื่อว่าการเดินหน้ายุทธศาสตร์ 3+1 สร้างสินเชื่อดีคุณภาพ บวกกับการ Clean up Balance Sheet ในหลายปีก่อน จะทำให้ NIM – Credit cost ดีขึ้น หนุนผลประกอบการให้ดีขึ้น
- พร้อมตั้งเป้า Double digit ROE ในปี 2569 บนการคาดการณ์เศรษฐกิจจะฟื้นตัวดีขึ้น พร้อมกันนี้ยังจะเพิ่ม มูลค่าให้ผู้ถือหุ้นด้วยการจ่ายปันผลที่สูงขึ้น ซึ่งจะมีส่วนช่วยให้บรรลุมุ่งเป้าหมายข้างต้นได้
- คาดปีนี้ KBANK จะมีกำไรปี 68 เติบโตขึ้น 7% YoY และคาดว่าจะจ่ายปันผลงวด 2H67 อีก @7p. คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 4.4% แนะนำ ซื้อ

ประเด็นการลงทุน

- ประกาศเป้าหมายปี 68 ตั้งเป้า NIM – Credit cost สูงขึ้นจากปีก่อน บนเป้าสินเชื่อบริการดี พร้อมทั้งตั้งเป้า double digit ROE ปี 2569 KBANK ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 68 ตั้งเป้า 1) สินเชื่อตรงตัวจากปีก่อน ผลจากภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่ยังท้าทาย ภายใต้การคาดการณ์การเติบโตของ GDP ที่ 2.4% ทั้งนี้ ปีนี้จะเน้นสินเชื่อรายย่อยที่มีหลักประกัน และจะเน้นลูกค้าเดิมที่มีคุณภาพดี 2) NIM ตั้งเป้า 3.3-3.5% ลดลงจากปีก่อนที่ 3.64% เป็นผลจากการลดดอกเบี้ยปีก่อนรับผลเต็มปีในปี และภายใต้สมมติฐานการลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี นอกจากนี้ได้รวมผลกระทบของโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ซึ่งพอร์ตสินเชื่อโครงการดังกล่าวมีค่อนข้างน้อยมากเมื่อเทียบกับพอร์ตรวม 3) เป้ารายได้ค่าธรรมเนียมคาดว่าจะโต 5-9% ซึ่งจะมาจากการใช้ AI เรียนรู้ รู้จักลูกค้ามากขึ้น เสนอผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมกับลูกค้า Wealth Management ที่ยังมีศักยภาพในการโตได้อีก 4) เป้า cost to income ratio ที่ 40-45% โดยการบริหารจัดการต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงานของพนักงาน 5) เป้า credit cost คาดว่าปีนี้จะเริ่มกลับลงสู่ระดับปกติที่ 140-160 bps. แต่เชื่อว่าค่อนข้างขยับขึ้นจากปีก่อนที่อยู่ระดับ 189 bps. ภายใต้ 5) เป้า NPL < 3.25% จากปีก่อนที่ 3.18% ซึ่งปีก็ยังสูงเพราะอยู่บนความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวเศรษฐกิจ ทั้งนี้ปีนี้จะยังเดินยุทธศาสตร์ 3+1 (ฟื้นฟูประสิทธิภาพด้านเครดิต ขยายธุรกิจที่สร้างรายได้ค่าธรรมเนียม เพิ่มช่องทางกระจายและบริการใหม่ ๆ +สร้างรายได้ใหม่ในระยะกลางถึงยาว ผ่านการยกระดับนวัตกรรมและผลิตภัณฑ์โดยใช้ AI สร้างการเรียนรู้และประสิทธิภาพสูง) เพื่อสร้างสินเชื่อที่มีคุณภาพ บวกกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ทำให้เชื่อว่าปีนี้ NIM หัก Credit Cost จะสูงขึ้นจากปีก่อน สำหรับปี 2569 ยังคงเป้า Double digit ROE ภายใต้การกลับมาผูกปล่อยสินเชื่อ บนการคาดการณ์เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น
- Credit cost จะเป็นตัวช่วยหนุนผลประกอบการ ภายใต้ความเชื่อมั่นว่าคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น ทั้งนี้การ clean up balance sheet มาหลายปี ทำให้คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้นมาค่อนข้างมาก ประกอบกับการเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อใหม่ การเน้นการปล่อยสินเชื่อที่มีหลักประกัน และเน้นลูกค้าเดิมที่มีคุณภาพดี จะทำให้การตั้ง credit cost กลับไประดับปกติที่ 140-160 bps. ได้ ซึ่งจะเป็นปัจจัยหลักที่จะช่วยหนุนผลประกอบการปีนี้ให้เติบโตได้
- ยังเน้นย้ำการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น ไม่สนใจการซื้อหุ้นคืนในปีนี้ คาดมุ่งจ่ายปันผลเพิ่มเติม คาดจ่ายปันผลงวด 2H67 อีก @7.- KBANK ประกาศการเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นตั้งแต่ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้แม้การเพิ่มมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้น นอกจากการจ่ายปันผลเพิ่มขึ้น แล้วยังมีการซื้อหุ้นคืน แต่ขั้นตอนและวิธีการที่ค่อนข้างยุ่งยาก ซึ่งผู้บริหารระบุนี้คงไม่เลือกวิธีการซื้อหุ้นคืน คงจะใช้วิธีจ่ายปันผลสูง โดยคาดว่าจะจ่าย Payout ratio ที่สูงขึ้น เราคาดว่า KBANK จะจ่ายปันผลงวด 2H67 อีก @7.- หรือคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่จูงใจราว 4.4%

คำแนะนำ

- แนะนำ “ซื้อ” ผลประกอบการเริ่มดีขึ้นชัดเจน ควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น ทำให้เชื่อแรงกดดันด้าน credit cost น่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้วปีก่อน Balance sheet ที่ clean up มาหลายปีติดต่อกัน ทำให้คุณภาพสินทรัพย์น่าจะดีขึ้นมาก ประกอบกับการดำเนินตามยุทธศาสตร์ 3+1 ของธนาคารบนฐานลูกค้าเดิมที่มีคุณภาพ รวมถึงใช้ AI เพิ่มรายได้ผ่านฐานลูกค้าเดิมที่มีศักยภาพ บนแพลตฟอร์มดิจิทัลที่มีลูกค้ากว่า 24 ล้านราย น่าจะทำให้กำไรปีนี้น่าจะเติบโตต่อเนื่องได้ แม้สินเชื่อคาดว่าจะทรงตัวจากปีก่อนก็ตาม ทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดกันที่ PBV เพียง 0.68 เท่า ยังมี upside จากราคาเป้าหมายที่ 180 บ. (อิงวิธี GGM บน 0.72xPBV68F) อยู่ 13.2% บวกกับปันผลในระดับจูงใจ แนะนำซื้อลงทุน

ปัจจัยเสี่ยง

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจไทยที่มากกว่าคาด ทำให้เกิดหนี้เสียเพิ่มสูงขึ้นมาก รวมถึงกฎเกณฑ์ทางการใหม่ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อทางลบ

KBANK				
Statements of Comprehensive Income				consolidated
Yearly Results (Btm)	2023	2024	2025F	2026F
Interest income	183,608	189,440	181,446	182,839
Interest expense	(35,164)	(40,064)	(43,757)	(44,915)
Net Interest Income	148,444	149,376	137,689	137,924
Net Fee & services income	31,181	33,279	36,275	39,902
Total Non-NII	44,245	47,588	52,512	56,952
Operating Revenue	192,689	196,964	190,201	194,876
Operating expenses	(84,968)	(87,273)	(84,655)	(86,771)
Pre-provision profit	107,721	109,691	105,546	108,104
Provision/Expected Credit Loss	(51,840)	(47,251)	(39,322)	(37,224)
Corporate tax	(10,778)	(12,402)	(12,914)	(13,822)
Net Profit	42,405	48,598	51,859	55,594
EPS (Bt)	17.90	20.51	21.89	23.46

Statements of Financial Position				consolidated
Year End (Btm)	2023	2024	2025F	2026F
Interbanks	569,008	522,729	522,653	548,785
Investments	963,305	1,018,887	1,026,872	1,078,215
Gross loans	2,490,398	2,504,565	2,504,565	2,629,793
Net loans	2,371,492	2,390,187	2,398,944	2,533,131
Total assets	4,283,556	4,325,287	4,341,715	4,573,041
Interbanks	179,207	172,144	179,884	192,174
Deposits	2,699,562	2,718,675	2,718,675	2,854,609
BE & Debentures	81,572	81,573	82,389	83,213
Total liabilities	3,686,721	3,693,672	3,677,965	3,874,433
Paid-up capital	23,693	23,693	23,693	23,693
Total shareholders' equity	596,835	631,615	663,750	698,608

Key Financial Ratios				consolidated	consolidated
Yearly Results (%)	2023	2024	2025F	2026F	2026F
% Yield on earning assets	4.59%	4.70%	4.48%	4.40%	4.40%
% Cost of funds	-1.19%	-1.35%	-1.47%	-1.47%	-1.47%
Spread	3.41%	3.34%	3.01%	2.93%	2.93%
NIM	3.71%	3.70%	3.40%	3.32%	3.32%
Cost to income ratio	-44.1%	-44.3%	-44.5%	-44.5%	-44.5%
Coverage ratio	-142.1%	-144.2%	-163.5%	-151.9%	-151.9%
Credit cost	-2.08%	-1.89%	-1.57%	-1.45%	-1.45%
BV (Bt)	224.66	237.77	250.47	264.29	264.29
ROE	8.19%	8.87%	8.97%	9.12%	9.12%
ROA	0.99%	1.13%	1.20%	1.25%	1.25%

Key Growth Drivers				consolidated	consolidated
Yearly Results (%)	2023	2024	2025F	2026F	2026F
Loan to deposit	92.3%	92.1%	92.1%	92.1%	92.1%
% Loan growth	-0.19%	0.57%	0.00%	5.00%	5.00%
Net fee income growth	-5.2%	6.7%	9.0%	10.0%	10.0%
Non-NII growth	10.2%	7.6%	10.3%	8.5%	8.5%
OPEX growth	13.7%	2.7%	-3.0%	2.5%	2.5%
PPOP growth	9.5%	1.8%	-3.8%	2.4%	2.4%
Net profit growth	18.6%	14.6%	6.7%	7.2%	7.2%

Source : Company, LHSEC Estimate

ESG

KBANK ได้ดำเนินการด้าน ESG ดังนี้

ESG

- ธนาคารมุ่งมั่นที่จะบรรลุหลักการ ESG เพื่อเป็นธนาคารที่มีสำนึกรับผิดชอบต่อในหน้าที่ 1) การดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลที่ดี 2) ยึดลูกค้าเป็นศูนย์กลางโดยสร้างสรรค์นวัตกรรมทางการเงินที่ตอบโจทย์ทุกด้านของลูกค้า 3) บริหารความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพและพิจารณาประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล 4) ให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรมและรักษาความปลอดภัยและความเป็นส่วนตัวของข้อมูลลูกค้า

E=Environment

- ธนาคารพัฒนาและขยายขอบเขตระบบการจัดการข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Management System: EMS) เพื่อให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลยิ่งขึ้นในการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม การตรวจวัดที่สะท้อนถึงสาเหตุของปัญหา การบริหารจัดการ การวางแผน รวมถึงการตรวจปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Measurement Report Verification: MRV) และการรายงานที่ได้มาตรฐาน ธนาคารได้มีการรณรงค์สร้างความตระหนักรู้แก่พนักงานและผู้เกี่ยวข้องในชุมชนทั้งด้านการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกซึ่งครอบคลุมถึงการจัดการพลังงาน น้ำ การเดินทางรูปแบบต่างๆ ของพนักงานเพื่อลดปริมาณขยะไปยังหลุมฝังกลบและการจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์ การลดการใช้ทรัพยากรธรรมชาติเพื่อผลิตกระดาษโดยสร้างขีดความสามารถการบริหารจัดการข้อมูลเพื่อการวางแผน การจัดการและติดตามการบริหารจัดการลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมให้มีประสิทธิภาพสูงสุดทั้งในองค์กรและลูกค้า โดยมุ่งสู่การเป็นธนาคารที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Bank) ตามยุทธศาสตร์การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมโดยกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (ขอบเขตที่ 1 และ 2)* ภายในปี 2573
- ขอบเขตที่ 1 ปริมาณก๊าซเรือนกระจกที่ปล่อยออกมาจากกิจกรรมต่างๆ ขององค์กรโดยตรง (Direct Emissions) ได้แก่ การใช้พาหนะที่องค์กรเป็นเจ้าของ การใช้สารเคมีในการบำบัดน้ำเสีย การรั่วซึมจากระบบการหรือกิจกรรมเป็นต้น
- ขอบเขตที่ 2 ปริมาณเรือนกระจกทางอ้อมจากการใช้พลังงาน (Energy Indirect Emissions) ได้แก่ การซื้อพลังงานมาใช้ในองค์กร ได้แก่ พลังงานไฟฟ้า พลังงานความร้อน พลังงานไอน้ำ เป็นต้น

S=Social

- กิจกรรมเพื่อสังคมของธนาคารเป็นกิจกรรมที่เกิดจากการนำนโยบายด้านความยั่งยืนของธนาคารไปสู่การปฏิบัติภายใต้กรอบการพัฒนาสังคมอย่างยั่งยืน โดยมุ่งมั่นในการยกระดับมาตรฐานกิจกรรมทางสังคมให้ได้ตามมาตรฐานสากล Business for Societal Impact (B4SI) ที่ใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2558 เพื่อให้สามารถประเมินผลกิจกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลกระทบที่มีต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในสังคม โดยเห็นได้จากการสนับสนุนงบประมาณ ทำจิตอาสา มอบสิ่งของ ตลอดจนถ่ายทอดความรู้ ความเชี่ยวชาญผ่านกิจกรรมในรูปแบบต่างๆ ร่วมกับพันธมิตรกลุ่มลูกค้า และมูลนิธิสิทธิไทย ในการดำเนินกิจกรรมด้านสังคม นอกจากนี้ในการสนับสนุนเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ธนาคารส่งเสริมแนวคิด Circular Economy หรือ 8Rs* ให้เกิดขึ้นในพนักงานธนาคารทุกระดับ และการสร้างจิตสำนึกในสังคมเพื่อเป็นรากฐานสำคัญในการลดภาวะโลกร้อนต่อไป

G=Governance

- ดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส เป็นธรรม และมีจริยธรรมตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้ก้าวไปสู่การเป็นธนาคารแห่งความยั่งยืน และสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม คณะกรรมการธนาคารมีบทบาทหน้าที่ในการกำกับดูแลการบริหารงาน มีความเป็นอิสระในการตัดสินใจเพื่อประโยชน์สูงสุดของธนาคารและผู้มีส่วนได้เสีย และมีหน้าที่ให้ความเห็นชอบต่อวิสัยทัศน์ จุดมุ่งหมายและยุทธศาสตร์การดำเนินงาน ซึ่งได้ทบทวนเป็นประจำทุกปี และอนุมัติในประเด็นสำคัญเกี่ยวกับทิศทางและนโยบายดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งครอบคลุมการดำเนินงานด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืน รวมถึงแผนธุรกิจและงบประมาณประจำปี กำกับดูแลและติดตามให้การบริหารงานของฝ่ายจัดการเป็นไปตามนโยบายยุทธศาสตร์ และแผนธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพและถูกต้องตามกฎหมาย ข้อบังคับต่างๆ ของหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องและตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ คณะกรรมการธนาคารได้ดูแลให้มีระบบควบคุมภายในและกระบวนการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม และร่วมกับฝ่ายจัดการเพื่อให้การดำเนินธุรกิจของธนาคารมีผลการดำเนินงานที่ดีและเติบโตอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน โดยคำนึงถึงสถานะความเสี่ยงในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งธนาคารมีการประเมินความเสี่ยงทั้งองค์กรโดยครอบคลุม 86 ฝ่ายงาน 4 เครือข่าย 18 สายงาน*

ESG Assessment

- SET ประเมิน ESG Rating ของ KBANK ที่ระดับ “AAA” ถือว่าเป็นระดับที่สูงที่สุดและคะแนนส่วนใหญ่อยู่ในระดับสูงเทียบกับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ด้วยกัน ขณะที่การประเมินของบริษัทประเมิน (Raters) ปี 67 เทียบกับปีก่อนหน้า มีบางบริษัทประเมินดีขึ้น บางบริษัทประเมินคงที่ บางบริษัทประเมินต่ำลงจากปีก่อน แต่มองว่ายังไม่มีนัยสำคัญในการปรับการประเมินดังกล่าว

ESG SCORE by Raters

	SET ESG Ratings			ESG Book			Moody's			MSCI			Refinitiv			S&P			Morningstar Sustainalytics(ESG Risk Level)		
	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2023	2022
BAY	AAA	AAA	n.a.	65.48	56.63	58.34	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	56.71	62.82	73.00	50.00	48.00	40.97	n.a.	Medium	n.a.
BBL	AAA	AA	n.a.	58.64	55.53	59.65	41.00	29.00	29.00	n.a.	n.a.	n.a.	63.68	62.49	71.09	70.00	69.00	67.53	Medium	Medium	n.a.
CIMBT	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	58.65	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	82.15	81.01	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
KBANK	AAA	AAA	n.a.	50.22	63.05	61.42	48.00	46.00	46.00	AA	AA	AA	68.84	72.59	68.77	86.00	84.00	85.46	Low	Medium	n.a.
KKP	AA	BBB	n.a.	53.92	55.14	50.78	n.a.	n.a.	n.a.	BBB	BBB	BBB	69.35	76.26	66.96	26.00	26.00	24.27	Medium	Medium	n.a.
KTB	AAA	AAA	n.a.	64.03	55.57	52.13	36.00	34.00	34.00	BBB	BBB	BBB	60.82	63.14	70.54	74.00	60.00	59.10	Medium	Medium	n.a.
LHFG	A	BBB	n.a.	n.a.	52.59	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	51.98	48.86	n.a.	24.00	24.00	n.a.	n.a.	Medium	n.a.
SCB	AA	AA	n.a.	49.09	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	A	A	A	74.96	61.87	59.38	85.00	77.00	86.27	Medium	High	n.a.
TISCO	AAA	AAA	n.a.	64.78	64.23	59.82	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	69.74	67.44	72.28	26.00	29.00	29.38	Medium	Medium	n.a.
TTB	AAA	AA	n.a.	61.93	56.89	51.18	39.00	36.00	36.00	BBB	BBB	n.a.	57.29	53.57	51.46	83.00	67.00	66.51	Medium	Medium	n.a.
Average				58.51	57.59	56.19	41.00	36.25	36.25				65.55	65.01	66.69	58.22	53.78	57.44			

Source: SETTRADE

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHBANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีกล่าวถึงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

RATINGS DEFINITION

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิชิต และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” โดยพิจารณาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัท แบ่งเป็น 5 ชั้น ตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในรอบระยะ 12 เดือนข้างหน้า ได้แก่ (1) SBUY=STRONG BUY=ให้ผลตอบแทนสูงกว่า 15%, (2) BUY=ให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 5%, (4) TBUY=TRADING BUY=ราคาหุ้นขึ้นเกินกว่าราคาเป้าหมายแล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจปรับตัวลงได้มากถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลงได้มากกว่า -10%

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตามระบบ TRADEMAP ที่เราคิดค้นขึ้น ซึ่งประเมินจาก VALUE และ MOMENTUM ของหลักทรัพย์นั้น

VALUE คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ซึ่งอิงตาม RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั่นเอง โดย CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน MOMENTUM คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งพิจารณาใน 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อนำ VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้ ACTION ตาม MATRIX ข้างล่าง ซึ่งมีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ 3x3=9 ระดับ ดังนี้

		VALUE		
		DEAR	FAIR	CHEAP
MOMENTUM	BULL	TBUY	ADD	SBUY
	BOAR	ALERT	HOLD	BUY
	BEAR	SELL	REDUCE	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม และมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่อ้างอิงกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ขีดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (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

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) 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
ประกาศเจตนาธรรม (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนาธรรมเป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด