

# Muangthai Capital Plc.

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

RATING	WBUY	TARGET	38.00	UPSIDE	+9.4%	TICKER	MTC
CLOSE	34.75	VALUATION	2.5xBV23F	TOTAL SHARES	2,120M	SECTOR	FIN

## ปีนี้สำรองสูง กดดันกำไรไม่โต

- การเร่งโตในภาวะเศรษฐกิจไม่เป็นใจ ส่งผลให้ต้องตั้งสำรองสูง สอดรับคุณภาพสินทรัพย์ที่ถดถอย กดดันกำไรปีนี้ไม่โต
- คุณภาพสินทรัพย์ที่ต่ำอยู่ลงเป็นผลหลักจากสภาพเศรษฐกิจ เชื่อจะ peak สุด 2Q66-3Q66 และจะค่อยๆ ดีขึ้น คาดเลือกตั้งช่วยเงินสะพัดระยะสั้น ลุ้นเศรษฐกิจฟื้นตัวหนุน
- ปรับลดประมาณการกำไร + ราคาเป้าหมายลงอีก ราคาเหลือ upside ราว 9.4% บวกปันผลราว 2.7% แนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว

## ประเด็นการลงทุน

- ปี 66 ตั้งเป้าสินเชื่อโตน้อยลงแต่ยังโตสูง 20% เน้นคุม NPL < 3.5% ทั้งนี้ ผู้บริหาร MTC ยังคงตั้งเป้าสินเชื่อปีนี้โตอีก 20% คาดพอร์ตสินเชื่อรวมเกิน 1.4 แสนล้านบาทในปีนี้ หลักๆ จะมาจากการเพิ่มสาขาและพนักงาน ปีนี้ตั้งเป้าเพิ่มสาขาอีกกว่า 500 สาขา เป็น 7,200 สาขาในสิ้นปีนี้ ที่ผ่านมามีขึ้นดอกเบี้ยถึงคดดอกเบี้ยในระดับต่ำจนเพิ่มพอร์ตและแสนล้านบาท อย่างไรก็ตาม มีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยเพื่อเพิ่ม Net interest margin ในปีนี้ชัดเจน ต้นทุนดอกเบี้ยขาขึ้น รวมถึงเน้นสินเชื่อที่มีหลักประกันมากขึ้น นอกจากนี้ยังตั้ง เป้า cost to income ที่ 47-49% ซึ่งปี 65 ถือว่าคุมค่าใช้จ่ายได้ดีทำได้ดีกว่าเป้า ทางด้าน Coverage ratio ตั้งเป้า > 100% และคุม NPL ให้ต่ำกว่า 3.5% จากสิ้นปี 65 อยู่ที่ 2.9% โดยคุณภาพสินทรัพย์ถือเป็นตัวกดดันให้ต้องเพิ่ม Credit cost ซึ่ง MTC ตั้งเป้าไว้ที่ 4% ของสินเชื่อรวม ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงมาก ทั้งนี้เชื่อว่า แม้ top line หรือรายได้ดอกเบี้ยจะโตตามสินเชื่อที่ขยายตัวสูงตามเป้า แต่ bottom line หรือกำไรสุทธิยังคงถูกกดดันจาก credit cost หรือการตั้งสำรองที่สูงอยู่ อย่างไรก็ตาม ทาง MTC ได้เน้นคัดกรองลูกค้าเข้มขึ้นมากขึ้น รวมถึงการติดตาม ทวงถามหนี้อย่างใกล้ชิด เพื่อคุม NPL ให้ได้ตามเป้า ทั้งนี้ยังคงเชื่อมั่นการขยายพอร์ตโตสูงมาหลายปี ยังมี D/E ที่ 3.4 เท่า ยังห่างจาก covenant D/E ที่ 4.5X คาดยังขยายพอร์ตได้อีกหลายปี โดยไม่ต้องเพิ่มทุน
- ปัญหาคุณภาพสินทรัพย์เป็นผลหลักจากสภาพเศรษฐกิจ คาด peak 2Q66-3Q66 และค่อยๆ ดีขึ้น ทั้งนี้ผู้บริหารมองคุณภาพสินทรัพย์ที่มีปัญหามากขึ้น เป็นผลจากสภาพเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวไม่ถึง โดยภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัว แต่ภาคส่งออกมีปัญหา เชื่อว่าการที่ลูกค้าไม่ชำระหนี้เป็นผลหลักจากเศรษฐกิจ จากรายได้ที่ไม่เพียงพอ ใน 1Q66 ยังเห็นทิศทาง NPL ที่เพิ่มขึ้นอยู่ แต่เชื่อว่า 1H66 จะยังไม่เกิน 3.5% ตามเป้า เชื่อ NPL สูงสุดใน 2Q66-3Q66 เชื่อว่าการเลือกตั้งใน 2Q66 น่าจะช่วยให้มีเงินสะพัดและช่วยหนุนรายได้จากหมู่บ้านในช่วงสั้น ยังมองว่า 2H66 เศรษฐกิจจะค่อยๆ ดีขึ้น มองหัวใจสำคัญที่จะช่วยในเรื่องคุณภาพสินทรัพย์คือภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นเป็นหลัก
- คาดกำไรปีนี้ทำได้แค่ทรงตัว + ล่าสุดประกาศจ่ายปันผล @ 0.95 บ. (Dividend Yield 2.7%) จ่ายปันผล payout ที่สูงกว่าในอดีต ทั้งนี้จากภาพเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวทั่วถึง ยังส่งผลให้คุณภาพสินทรัพย์ยังคงเป็นปัญหาสำคัญของ MTC ซึ่งยังคงกดดันทำให้ต้องตั้งสำรองในระดับสูงมาก โดยคาดปีนี้ MTC จะตั้งสำรองสูงมากถึง 4.9 พันลบ. จึงคาดว่าแม้จะมีสินเชื่อที่คาดว่าจะโตได้ตามเป้า แต่จะมีกำไรได้แค่ทรงตัว หรือเพิ่มขึ้นเพียง 1% YoY เท่านั้น ล่าสุดประกาศจ่ายปันผลสำหรับกำไรงวดปี 65 ที่ @0.95 บ. (XD 27 เม.ย.) ซึ่งถือเป็น payout ratio ที่ 40% สูงกว่าปกติที่ราว 15% คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 2.7% ทั้งนี้เพื่อให้นักลงทุนผู้ถือหุ้น แต่ปีต่อๆ ไป จะกลับไปจ่าย payout ที่ระดับเดิม เพื่อไม่ให้กระทบทุนมากนัก

## คำแนะนำ

- แนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" เราได้ปรับลดราคาเป้าหมาย หลังปรับประมาณการกำไรลง และเพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่ยังคงมีสูงอยู่ในปัจจุบัน ทั้งนี้เราประเมินราคาเป้าหมาย โดยวิธี GGM โดยปรับสมมติฐาน Long term ROE ลงจาก 19% เหลือ 16.5% และ Long term Growth ที่ 9% COE ที่ 12% จะได้ราคาเป้าหมายที่ 38. บ.อิง 2.5X PBV23F (เทียบเท่า 15.7xPER23F) เชื่อว่าราคาหุ้นมีโอกาสปรับลงได้อีกจากความกังวลหนี้ NPL จะทำให้มี upside มากขึ้น และเรายังเชื่อว่าภาวะเศรษฐกิจจะค่อยๆ ฟื้นตัวดีขึ้นเป็นลำดับในอนาคตจะเป็นประโยชน์ต่อ MTC ที่มีฐานพอร์ตสินเชื่อที่ใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรม

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,120
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	73,670
Estimated Free Float (%)	32%
Foreign (Actual / Limit) (%)	4.21% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	615
YTD Turnover Ratio (%)	98%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.95 / 1.31
ROE / COE (%) 2022	18.9% / 10.9%
Constituent	SET50/SETTHSI
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Declared

ESG Scoring	
ESG Book	44.55
Moody's	n.a.
MSCI	A
Refinitiv	58.75
S&P	42.82

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 29 Apr 22
นางสาวนาถ เพชรอำไพ		33.96%
นายชูชาติ เพ็ชรอำไพ		33.49%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์		7.00%
State Street Europe Ltd.		1.32%
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ทีเอสทีแอสเซอร์ร่วมทุน		0.98%
บมจ.ไทยประกันชีวิต		0.81%

FORECASTS & VALUATION		consolidated			
Year End	2021	2022	2023F	2024F	
Net Interest Income (Btm)	13,068	16,386	20,518	24,092	
Total Revenue (Btm)	13,891	17,255	21,431	25,050	
Net Profit (Btm)	4,945	5,093	5,149	5,748	
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.43	2.71	
EPS Growth (%)	-5.2%	3.0%	1.1%	11.6%	
DPS (Bt)	0.37	0.95	0.36	0.41	
P/E (x)	14.9	14.5	14.3	12.8	
D/P (%)	1.1%	2.7%	1.0%	1.2%	
BV (Bt)	11.73	13.72	15.26	17.61	
P/B (x)	3.0	2.5	2.3	2.0	
ROE (%)	21.7%	18.9%	16.8%	16.5%	

Source : Company, LHSEC Estimate

## BUSINESS DESCRIPTION

ให้บริการสินเชื่อทะเบียนรถและสินเชื่อส่วนบุคคล

## DIVIDEND POLICY

ไม่เก็บร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ และบริษัทย่อยในแต่ละปี ภายหลังจากการหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย

## ปัจจัยเสี่ยง:

ผลของการถดถอยของเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย และความสามารถในการชำระหนี้ +ผลกระทบจากมาตรการใหม่ๆ ของธปท.

### MTC

Statements of Comprehensive Income				consolidated	
Yearly Results (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Interest income	13,962	15,195	19,199	24,412	28,940
Interest expenses	(1,817)	(2,127)	(2,813)	(3,894)	(4,848)
Net Interest Income	12,145	13,068	16,386	20,518	24,092
Net Fee & services	726	769	792	831	873
Total Revenue	12,916	13,891	17,255	21,431	25,050
Operating expenses	(6,144)	(6,961)	(8,069)	(10,086)	(12,103)
Pre-provision profit	6,771	6,930	9,187	11,345	12,947
Provision	(291)	(748)	(2,433)	(4,378)	(4,979)
Corporate tax	(1,303)	(1,257)	(1,267)	(1,247)	(1,392)
Net Profit	5,214	4,945	5,093	5,149	5,748
EPS (Bt)	2.46	2.33	2.40	2.43	2.71

Statements of Financial Position				consolidated	
Year End (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Cash & Current Investment	1,378	1,306	3,213	1,300	1,300
Gross loans	70,968	91,812	120,613	144,736	166,447
Provision	(1,328)	(1,832)	(3,686)	(5,624)	(7,485)
Net loans	69,640	89,981	116,928	139,112	158,961
Total assets	77,222	98,390	128,066	148,734	168,999
ST Loan & Current Portion LT	20,082	29,661	32,718	36,971	42,147
LT Loan	34,457	41,694	63,425	77,378	88,985
Total liabilities	56,540	73,521	98,976	116,386	131,675
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Share premium	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Retained earnings	16,187	20,369	24,714	27,849	32,825
Total shareholders' equity	20,682	24,869	29,091	32,349	37,324

Key Financial Ratios				consolidated	
Yearly Results (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
% Yield on gross loans	21.27%	18.67%	18.08%	18.40%	18.60%
% Cost of funds	-3.68%	-3.38%	-3.36%	-3.70%	-3.95%
Spread	17.58%	15.29%	14.72%	14.70%	14.65%
NIM	18.50%	16.06%	15.43%	15.46%	15.48%
Net Fee & services to Revenue	5.6%	5.5%	4.6%	3.9%	3.5%
Cost to income ratio	-47.6%	-50.1%	-46.8%	-47.1%	-48.3%
Net Profit Margin	35.4%	30.9%	25.4%	20.3%	19.2%
Gross NPLs (Btm)	747	1,276	3,474	4,864	5,788
% NPLs / Gross loans	1.05%	1.39%	2.91%	3.36%	3.48%
Coverage ratio	177.7%	143.6%	106.1%	115.6%	129.3%
Credit cost	-0.39%	-0.90%	-2.66%	-3.73%	-3.73%
BV (Bt)	9.76	11.73	13.72	15.26	17.61
ROE	28.45%	21.71%	18.88%	16.76%	16.50%
ROA	7.50%	5.63%	4.50%	3.72%	3.62%

Key Indicators & Efficiency per branch				consolidated	
Yearly Results (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Loan growth	17.6%	29.4%	31.4%	20.0%	15.0%
Net fee & services growth	0.4%	5.8%	3.0%	5.0%	5.0%
PPOP growth	15.8%	2.3%	32.6%	23.5%	14.1%
Net profit growth	23.0%	-5.2%	3.0%	1.1%	11.6%
No. of Branch	4,884	5,799	6,668	7,200	7,700
New branch	777	915	869	532	500
Loan per branch (yearly)	15.79	17.19	19.35	20.87	22.34
Net interest income per branch	2.70	2.45	2.63	2.96	3.23
PPOP per branch	1.50	1.29	1.46	1.62	1.73

Source : Company, LHSEC Estimate

## ESG

### E=Environment

- บริษัทตระหนักดีว่า การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเป็นหนึ่งในความท้าทายที่สำคัญที่สุดของโลก จึงให้ความสำคัญต่อการมีส่วนร่วมในการรับมือปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม ดังนั้น บริษัทฯจึงมีนโยบายส่งเสริมเพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากกระบวนการดำเนินงานทั้งนี้มีการกำหนดเป้าหมายการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่า และลดการใช้พลังงานธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัดพร้อมเตรียมแผนและมาตรการต่างๆ เพื่อร่วมในการแก้ปัญหาความท้าทายจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศบริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายธุรกิจสอดคล้องกับกฎระเบียบข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อม มาตรฐานสากล รวมถึงการเข้าร่วมมาตรฐานด้านความยั่งยืนโดยสมัครใจ โดยนโยบายนี้หมายความรวมถึงพนักงาน บริษัทย่อย คู่ค้าธุรกิจและพันธมิตรทางธุรกิจ โดยปฏิบัติตามกฎหมายสากลและกฎหมายท้องถิ่นด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด และรับผิดชอบต่อผลกระทบเชิงลบด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานขององค์กร กำหนดให้มีการประเมินผลด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมเป็นดัชนีชี้วัดประเภทหนึ่งของการประเมินผลงานของผู้บริหารและพนักงาน และกำหนดแนวทางและเป้าหมายการจัดการพลังงานทรัพยากร และสิ่งแวดล้อมภายใน บริษัทฯ ให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากลเพื่อส่งเสริมเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมุ่งเน้นในเรื่องการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าลดการเกิดของเสียที่สำคัญคือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อันเป็นตัวการสำคัญที่เร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
- บริษัทฯ ในฐานะผู้ให้สินเชื่อรายย่อยขนาดเล็ก (ไมโครไฟแนนซ์) ของประเทศนั้นหลีกเลี่ยงไม่ได้ว่าในกระบวนการดำเนินงานมีการใช้เชื้อเพลิงต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการใช้พลังงานไฟฟ้า การใช้น้ำมันจากรถยนต์ที่ใช้ในการดำเนินกิจกรรมของบริษัทฯ ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อาทิ ฝุ่นละออง, CO, CO2, SOx, NOx สู่ชั้นบรรยากาศ บริษัทฯ จึงได้ให้ความสำคัญต่อการมีส่วนร่วมในการลดภาวะการเกิดก๊าซเรือนกระจกที่เกิดจากกระบวนการดำเนินงาน อาทิ การลดการใช้พลังงาน การลดการใช้เชื้อเพลิงจากรถยนต์ต่างๆ เป็นต้น

### S=Social

- บริษัทฯ ตระหนักและให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชนอันเป็นสิทธิขั้นพื้นฐานของมนุษย์ และเล็งเห็นว่า หลักการสิทธิมนุษยชนจะเป็นรากฐานสำคัญของการอยู่ร่วมกันได้อย่างเสมอภาคกัน โดยปราศจากความแตกต่างใดๆ เช่น เชื้อชาติ ศาสนา เพศ ภาษาวัฒนธรรม หรือสถานะอื่นใด
- มุ่งมั่นดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภายในประเทศด้านการคุ้มครองสิทธิมนุษยชน เพื่อให้มั่นใจว่าบริษัทฯ จะดำเนินธุรกิจโดยไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชนในทุกกิจกรรมทางธุรกิจ (Direct Activity) จึงเห็นสมควรให้กำหนดนโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนขึ้น ซึ่งหมายรวมถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ในห่วงโซ่มูลค่าของบริษัทฯ โดยมีแนวทางปฏิบัติดังต่อไปนี้
- ให้ความสำคัญกับการสรรหาบุคลากรและดึงดูดบุคลากรที่มีศักยภาพ ควบคู่ไปกับการเตรียมความพร้อมและพัฒนาศักยภาพบุคลากรที่มีความหลากหลายความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกันให้เป็นบุคลากรที่มีประสิทธิภาพ อีกทั้งยัง "ยึดถือสุจริต ทุ่มเทเพื่องาน ทัศนคติดี สามัคคีรวมใจ และรักษาระเบียบวินัยเคร่งครัด" ตามค่านิยม 5 ประการ ของบริษัทฯ ดังนั้น การสรรหาบุคลากรที่เหมาะสมเพียงพอ และดำเนินการรักษาบุคลากรเหล่านี้ให้เติบโตไปพร้อมกันอย่างต่อเนื่อง จึงเป็นสิ่งที่ท้าทายและจำเป็นอย่างยิ่ง

### G=Governance

- จากความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ที่ช่วยเหลือประชาชนฐานรากที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ให้สามารถเข้าถึงแหล่งสินเชื่อได้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสมและเป็นธรรม โดยมุ่งเน้นกลยุทธ์การขยายสาขาไปยังทั่วภูมิภาคของประเทศไทยส่งผลให้พอร์ตสินเชื่อของบริษัทฯ เติบโตกว่าร้อยละ 1,233 นับจากวันที่จดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์เมื่อปี 2557 จำนวนลูกค้าเพิ่มขึ้นจาก 0.68 ล้านสัญญา เป็น 3.92 ล้านสัญญา และมีจำนวนพนักงานเพิ่มขึ้นจาก 1,703 คนเป็น 11,460 คนทั้งนี้บริษัทฯ ตระหนักดีว่าในทุก ๆ กระบวนการดำเนินธุรกิจย่อมส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียอยู่เสมอ และอาจมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ จึงมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงผลกระทบทั้งในมิติเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม เพื่อเป็น "ผู้ให้บริการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ที่ยึดมั่นในความรับผิดชอบต่อประชาชนได้อย่างยั่งยืน"
- การจัดการห่วงโซ่มูลค่าของบริษัทฯ จะยึดมั่นต่อแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งประกอบด้วยการมีบรรษัทภิบาล และการบริหารจัดการความเสี่ยงที่เพียงพอเหมาะสม และมีประสิทธิภาพ การจัดการให้มีการดูแลพนักงานอย่างทั่วถึงและการมีระบบสารสนเทศที่มั่นคงปลอดภัย อันส่งผลให้บริษัทฯ สามารถส่งเสริมการเข้าถึงสินเชื่อของประชาชนได้อย่างยั่งยืน

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHBANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีอ้างอิงถึง 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/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

**RATINGS DEFINITION**

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด 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 แนะนำเพียงแค่ซื้อเก็งกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, 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 INDICATORS**

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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