



ศิริพร ไกรรส  
Fundamental Analyst  
✉ Siriporn.Kr@lhsec.co.th  
☎ 02 055 5100 ext.5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

## Muangthai Capital Plc.

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>47.00</b>	UPSIDE	<b>11.9%</b>	TICKER	<b>MTC</b>
CLOSE	<b>42.00</b>	VALUATION	<b>2.67xBV24F</b>	TOTAL SHARES	<b>2,120M</b>	SECTOR	<b>FIN</b>

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,120
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	89,040
Estimated Free Float (%)	32%
Foreign (Actual / Limit) (%)	3.93% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	434
YTD Turnover Ratio (%)	113%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.73 / 1.24
ROE / COE (%) 2022	18.9% / 10.4%
Constituent	SET50/SET100/SETESG
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 28 Apr 23
นางดวงภา เพ็ชรอำไพ		33.96%
นายชชาติ เพ็ชรอำไพ		33.49%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์		7.67%
บมจ.ไทยประกันชีวิต		0.95%
State Street Europe Ltd.		0.89%
Bank of New York Mellon		0.36%

FORECASTS & VALUATION		consolidated			
Year End	2021	2022	2023F	2024F	
Net Interest Income (Btm)	13,068	16,386	19,457	23,484	
Total Revenue (Btm)	13,891	17,255	20,449	24,543	
Net Profit (Btm)	4,945	5,093	4,781	5,899	
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.26	2.78	
EPS Growth (%)	-5.2%	3.0%	-6.1%	23.4%	
DPS (Bt)	0.37	0.95	0.34	0.42	
P/E (x)	18.0	17.5	18.6	15.1	
D/P (%)	0.9%	2.3%	0.8%	1.0%	
BV (Bt)	11.73	13.72	15.09	17.53	
P/B (x)	3.6	3.1	2.8	2.4	
ROE (%)	21.7%	18.9%	15.7%	17.1%	

Source : Company, LHSEC Estimate

### BUSINESS DESCRIPTION

ให้บริการสินเชื่อทะเบียนรถและสินเชื่อส่วนบุคคล

### DIVIDEND POLICY

ไม่เก็บร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ

และบริษัททยอยในแต่ละปี ภายหลังจากหักภาษีเงินได้บุคคลและภาวะ

จัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย

## กำไรเริ่มดีขึ้นตามสัญญาณคุณภาพสินทรัพย์ที่ค่อย ๆ ดีขึ้น

- 3Q66 กำไรดีขึ้นต่อเนื่อง ขณะประเด็น NPL ที่กังวลก่อนหน้านี้ ค่อย ๆ ดีขึ้นเป็นลำดับ จากการเข้มงวดปล่อยสินเชื่อ+กลยุทธ์เน้นสินเชื่อมีหลักประกัน เพิ่มคุณภาพพอร์ต เชื่อมั่น NPL ต่ำเป้า 3.5% ได้ปีนี้
- คาดสินเชื่อปีนี้ได้ดีตามเป้า > 20%, ผลการปรับ Yield ขึ้นเล็กน้อย ใช้กลยุทธ์เพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน คุม cost to income ระดับต่ำ ส่งผลให้ Net Profit Margin ดีขึ้น
- คงประมาณการกำไรปี 66 -6% YoY สำรองสูงยังคงติด แต่คาดว่ากำไรเพิ่มขึ้นสูง +23% ในปี 67 หลังสถานการณ์ต่าง ๆ เริ่มดีขึ้นเป็นลำดับ
- ปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 47 บ. ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside 12% ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

## ประเด็นการลงทุน

- กำไร 3Q66 เริ่มดีขึ้นทั้ง QoQ และ YOY ภายใต้อัตราดอกเบี้ยที่ยังเติบโตได้ดี ประกอบกับการประหยัดจากขนาดช่วยลดค่าใช้จ่าย ขณะหนี้เสียเริ่มคุมได้ ทั้งนี้ กำไร 3Q66 เริ่มดีขึ้นเป็นลำดับโดยเพิ่มขึ้น +7.1% QoQ และ +6.6% YoY เป็นไปตามสินเชื่อที่ยังโตสูงถึง +21.1% YoY ภายใต้อัตราดอกเบี้ยขาขึ้น จนมีสาขาทั้งสิ้น 7,365 สาขา ณ สิ้นก.ย.ซึ่งสูงกว่าเป้าทั้งปีที่ 7,200 สาขาแล้ว สำหรับ Yield on Loan ที่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเป็นผลจากการปรับ Yield ของสินเชื่อจำนองเคอร์รี่ขึ้น 1% เป็น 17% ตั้งแต่ 1Q66 และจำนวนวันในการคำนวณดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม Cost of fund ที่สูงขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ย ทำให้ Spread ลดลงเล็กน้อย แม้จะมี credit cost (รวมขาดทุนรอตัด) ที่ยังคงสูงราว 3.8% ของสินเชื่อรวม แต่เป็นผลจากการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน การประหยัดจากขนาด ประกอบกับสาขาที่เติบโตใหม่ใน 3Q66 น้อยกว่า 2 ไตรมาสแรก ทำให้ Cost to Income ลดลงทุกไตรมาสมาอยู่ที่ 45% ในไตรมาสนี้ หนุนให้ Net Profit Margin (NPM) ยังปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องอยู่ที่ 24% ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงตั้งเป้าสินเชื่อทั้งปีโต 20%, Coverage ratio 100-110% และ NPL <3.5% เชื่อทำได้
- ยืนยันใช้กลยุทธ์เน้นสินเชื่อมีหลักประกันที่มีคุณภาพดี ทดแทนสินเชื่อไม่มีหลักประกัน เพิ่มคุณภาพพอร์ต 4Q66 สินเชื่อในเดือนต.ค.-พ.ย.ยังโตดีและมีคุณภาพที่ดี ทั้งนี้ MTC ยังยืนยันใช้กลยุทธ์เน้นเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อมีหลักประกัน และลดสัดส่วนสินเชื่อไม่มีหลักประกัน ประกอบกับการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น เพิ่มคุณภาพพอร์ต เริ่มเห็นผลว่าคุณภาพสินทรัพย์ในพอร์ตเริ่มค่อย ๆ ดีขึ้นตามลำดับ จะเห็นได้จากการก่อตัวของหนี้ NPL ที่เกิดจากการปล่อยสินเชื่อใหม่ (New NPL formation) น้อยมาก โดย NPL ณ 3Q66 เริ่มลดลงเหลือ 3.18% จาก 2Q66 ที่ 3.36% คาดคุม NPL สิ้นปีนี้ได้ตามเป้า ทั้งนี้คาดว่ากำไร 4Q66F จะดีใกล้เคียง 3Q66 ภายใต้อัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นต่อเนื่องได้ตามเป้า >20%, Spread ที่หดตัวลงเล็กน้อยจาก Yield ที่ปรับขึ้นเล็กน้อย แต่ถูกดึงด้วย Cost of fund ที่เพิ่มขึ้นมากกว่า, Credit cost < 3Q66 ที่ 3.8% และ Cost to income ที่ลดลงต่อเนื่อง
- คงประมาณการกำไรปีนี้ คาดหดตัวลง 6% YoY แต่จะกลับมาเติบโตสูง +23% ในปีหน้า ทั้งนี้กำไร 9M66 คิดเป็น 74.4% ของประมาณการกำไรสุทธิ ทำให้เรายังคงคาดการณ์กำไรทั้งปี 66 ที่ 4,781 ลบ. ลดลง 6% YoY ผลจากสำรองที่สูงมากเป็นหลัก แต่เชื่อว่าปี 67 จะมีกำไรโตสูงถึง 23% YoY บนเป้าสินเชื่อโต 20% ภายใต้อัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นต่อเนื่อง คุณภาพหนี้ที่ดีขึ้นเป็นลำดับ การประหยัดจากขนาดทำให้ cost to income ยังลดลงต่อเนื่อง ช่วยหนุนกำไร

## คำแนะนำ

- ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" เชื่อว่า MTC น่าจะผ่านสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดไปแล้ว ในเรื่องคุณภาพสินทรัพย์ และน่าจะเริ่มดีขึ้นเป็นลำดับจากการเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น การเน้นสินเชื่อที่มีหลักประกัน น่าจะทำให้ส่วนสูญเสียลดลง ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจที่น่าจะฟื้นตัวขึ้นเป็นลำดับ น่าจะทำให้ปีนี้ MTC มีกำไรที่หดตัวลง แต่จะกลับมาดีขึ้นสูงได้ในปีถัดไป ประกอบกับเราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 47 บาท ถึง 2.67XPBV67F ราคาปัจจุบันยังมี upside 12% ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" คาดหวังผลประกอบการจะกลับมาเติบโตสูงโดดเด่นในปีหน้า

## ปัจจัยเสี่ยง:

- ผลของการถดถอยของเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย และความสามารถในการชำระหนี้ +ผลกระทบจากมาตรการใหม่ๆ ของรพท.

## Statements of Comprehensive Income

consolidated

Quarterly Results (Btm)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%QoQ	%YoY	9M22	9M23	% YoY
Interest income	4,959	5,338	5,397	5,754	6,063	5.4%	22.3%	13,861	17,214	24.2%
Interest expense	(737)	(810)	(848)	(909)	(1,004)	10.5%	36.3%	(2,003)	(2,761)	37.8%
Net Interest Income	4,222	4,528	4,549	4,845	5,059	4.4%	19.8%	11,858	14,453	21.9%
Net Fee & services	206	252	218	255	218	-14.5%	5.7%	540	690	27.9%
Total Revenue	4,448	4,801	4,783	5,132	5,295	3.2%	19.0%	12,455	15,210	22.1%
Operating expenses	(2,008)	(2,152)	(2,352)	(2,463)	(2,391)	-2.9%	19.1%	(5,917)	(7,206)	21.8%
Pre-provision profit	2,440	2,649	2,431	2,669	2,904	8.8%	19.0%	6,537	8,004	22.4%
Provision	(959)	(781)	(954)	(1,017)	(965)	-5.0%	0.7%	(1,652)	(2,936)	77.7%
Corporate tax	(312)	(243)	(295)	(269)	(320)	18.7%	2.6%	(1,023)	(884)	-13.6%
Net Profit	1,205	1,132	1,070	1,200	1,285	7.1%	6.6%	3,961	3,555	-10.3%
EPS (Bt)	0.57	0.53	0.50	0.57	0.61	7.1%	6.6%	1.87	1.68	-10.3%

## MTC

## Statements of Comprehensive Income

consolidated

Yearly Results (Btm)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Interest income	13,962	15,195	19,199	23,351	28,658
Interest expenses	(1,817)	(2,127)	(2,813)	(3,894)	(5,174)
Net Interest Income	12,145	13,068	16,386	19,457	23,484
Net Fee & services	726	769	792	910	956
Total Revenue	12,916	13,891	17,255	20,449	24,543
Operating expenses	(6,144)	(6,961)	(8,069)	(9,521)	(11,235)
Pre-provision profit	6,771	6,930	9,187	10,928	13,308
Provision	(291)	(748)	(2,433)	(4,378)	(5,095)
Corporate tax	(1,303)	(1,257)	(1,267)	(1,158)	(1,429)
Net Profit	5,214	4,945	5,093	4,781	5,899
EPS (Bt)	2.46	2.33	2.40	2.26	2.78

## 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	173,683
Provision	(1,328)	(1,832)	(3,686)	(5,624)	(7,601)
Net loans	69,640	89,981	116,928	139,112	166,082
Total assets	77,222	98,390	128,066	148,734	176,120
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	92,854
Total liabilities	56,540	73,521	98,976	116,753	138,958
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	27,481	32,663
Total shareholders' equity	20,682	24,869	29,091	31,981	37,163

## Key Financial Ratios

consolidated

Yearly Results (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
% Yield on gross loans	21.27%	18.67%	18.08%	17.60%	18.00%
% Cost of funds	-3.68%	-3.38%	-3.36%	-3.70%	-4.15%
Spread	17.58%	15.29%	14.72%	13.90%	13.85%
NIM	18.50%	16.06%	15.43%	14.66%	14.75%
Net Fee & services to Revenue	5.6%	5.5%	4.6%	4.5%	3.9%
Cost to income ratio	-47.6%	-50.1%	-46.8%	-46.6%	-45.8%
Net Profit Margin	35.4%	30.9%	25.4%	19.6%	19.9%
Gross NPLs (Btm)	747	1,276	3,474	4,968	5,913
% NPLs / Gross loans	1.05%	1.39%	2.91%	3.43%	3.40%
Coverage ratio	177.7%	143.6%	106.1%	113.2%	128.6%
Credit cost	-0.39%	-0.90%	-2.66%	-3.76%	-3.76%
BV (Bt)	9.76	11.73	13.72	15.09	17.53
ROE	28.45%	21.71%	18.88%	15.66%	17.06%
ROA	7.50%	5.63%	4.50%	3.45%	3.63%

## ESG

### E=Environment

- บริษัทตระหนักดีว่า การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเป็นหนึ่งในความท้าทายที่สำคัญที่สุดของโลก จึงให้ความสำคัญต่อการมีส่วนร่วมในการรับมือปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม ดังนั้น บริษัทฯจึงมีนโยบายส่งเสริมเพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากกระบวนการดำเนินงานทั้งนี้มีการกำหนดเป้าหมายการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่า และลดการใช้พลังงานธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัดพร้อมเตรียมแผนและมาตรการต่างๆ เพื่อร่วมในการแก้ปัญหาความท้าทายจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศบริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายธุรกิจสอดคล้องกับกฎระเบียบข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อม มาตรฐานสากล รวมถึงการเข้าร่วมมาตรฐานด้านความยั่งยืนโดยสมัครใจ โดยนโยบายนี้ หมายความว่ารวมถึงพนักงาน บริษัทย่อย คู่ค้าธุรกิจและพันธมิตรทางธุรกิจ โดยปฏิบัติตามกฎหมายสากลและกฎหมายท้องถิ่นด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด และรับผิดชอบต่อผลกระทบเชิงลบด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานขององค์กร กำหนดให้มีการประเมินผลด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมเป็นดัชนีชี้วัดประเภทหนึ่งของการประเมินผลงานของผู้บริหารและพนักงาน และกำหนดแนวทางและเป้าหมายการจัดการพลังงานทรัพยากร และสิ่งแวดล้อมภายใน บริษัทฯ ให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากลเพื่อส่งเสริมเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมุ่งเน้นในเรื่องการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าลดการเกิดของเสียที่สำคัญคือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อันเป็นตัวการสำคัญที่เร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
- บริษัทฯ ในฐานะผู้ให้สินเชื่อรายย่อยขนาดเล็ก (ไมโครไฟแนนซ์) ของประเทศนั้นหลีกเลี่ยงไม่ได้ว่าในกระบวนการดำเนินงานมีการใช้เชื้อเพลิงต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการใช้พลังงานไฟฟ้า การใช้น้ำมันจากรถยนต์ที่ใช้ในการดำเนินกิจกรรมของบริษัทฯ ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อาทิ ฝุ่นละออง, CO<sub>2</sub>, SO<sub>x</sub>, NO<sub>x</sub> 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 ในห่วงโซ่คุณค่าของบริษัทฯ โดยมีแนวทางปฏิบัติดังต่อไปนี้
- ให้ความสำคัญกับการสรรหาบุคลากรและดึงดูดบุคลากรที่มีศักยภาพ ควบคู่ไปกับการเตรียมความพร้อมและพัฒนาศักยภาพบุคลากรที่มีความหลากหลายความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกันให้เป็นบุคลากรที่มีประสิทธิภาพอีกด้วยทั้ง "ข้อดีสูงสุด ทุ่มเทเพื่องาน ทัศนคติดี สามัคคีรวมใจ และรักษาระเบียบวินัยเคร่งครัด" ตามค่านิยม 5 ประการ ของบริษัทฯ ดังนั้น การสรรหาบุคลากรที่เหมาะสมเพียงพอ และดำเนินการรักษาบุคลากรเหล่านั้นให้เติบโตไปพร้อมกันอย่างต่อเนื่อง จึงเป็นสิ่งที่ท้าทายและจำเป็นอย่างยิ่ง

### G=Governance

- จากความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการเป็นผู้ให้บริการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ที่ช่วยเหลือประชาชนฐานรากที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ให้สามารถเข้าถึงแหล่งสินเชื่อได้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสมและเป็นธรรม โดยมุ่งเน้นกลยุทธ์การขยายสาขาไปยังทั่วภูมิภาคของประเทศไทยส่งผลให้พอร์ตสินเชื่อของบริษัทฯ เติบโตกว่าร้อยละ 1,233 นับจากวันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เมื่อปี 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"
- การจัดการห่วงโซ่คุณค่าของบริษัทฯ 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 ที่มีกล่าวถึงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง 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 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 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