

ศิริพร ไกรวล

Fundamental Analyst

✉ Sinporn.Kr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5100 ext.5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

# Bangkok Bank Plc.

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>207.00</b>	UPSIDE	<b>+30.2%</b>	TICKER	<b>BBL</b>
CLOSE	<b>159.00</b>	VALUATION	<b>0.69x 24F BV</b>	TOTAL SHARES	<b>1,909m</b>	SECTOR	<b>BANK</b>

## คาดปีนี้กำไรโตโดดเด่นสุดในกลุ่ม

- กำไร 3Q66 ยังโตสูง ส่งผล 9M66 +51% YoY ผลจากรายได้ดอกเบี้ยที่โตโดดเด่น จาก NIM ที่เพิ่มขึ้นมาก
- NIM 9M66 ที่สูงกว่าเป้าที่ 2.96% คาดยังคงสูงต่อเนื่องใน 4Q66-Y2567 ส่งผลบวกหนุนรายได้ดอกเบี้ย
- คงคาดการณ์กำไรทั้งปี 66 แม้ 9M66 ดีกว่าคาด เหตุเพราะความ conservative ของ BBL แต่คาดกำไรปีนี้ยังโตสูงราว 44% เด่นสุดในกลุ่ม
- เป็นหุ้นพื้นฐานดี เงินกองทุนแข็งแกร่ง สำรองสูง คุณภาพสินทรัพย์ได้ดี และปันผลสูงใจ และ "ซื้อ"

## ประเด็นการลงทุน

- ประเมิน GDP ปีนี้โต 3% มองดอกเบี้ยนโยบายน่าจะจบที่ 2.5% สิ้นปีนี้ ขณะที่ยอดขอ BOI สูงสุดในรอบกว่า 10 ปี ส่งผลดีกับ BBL ทั้งนี้ BBL ประเมินภาพรวมเศรษฐกิจโลกยังคงมีความท้าทายภาวะสงครามในยูเครน-รัสเซีย, ฮามาส-อิสราเอลและปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์จีน ขณะที่ในไทย นักท่องเที่ยวชาวจีนก็มาน้อยกว่าคาดจากเหตุกราดยิง อย่างไรก็ตาม หักดุลด้วยค่าขอรับส่งเสริมการลงทุนในไทย (BOI) ปีก่อนที่ตีขึ้นสูงสุดในรอบ 10 ปี ขณะที่ปีนี้ดีกว่าปีก่อน จากการย้ายฐานการผลิตมาไทยเพิ่มขึ้นภายหลังความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับจีน รวมถึงปัญหาความไม่สงบในแถบยุโรป โดยประเทศที่มาลงทุนในไทยมากที่สุดคือจีน รองลงมาคือญี่ปุ่น เชื่อว่าดีต่อการปล่อยสินเชื่อของ BBL มากขึ้นทั้งจากการที่ต่างประเทศมาลงทุนในไทย และบริษัทไทยไปลงทุนในต่างประเทศ จากการมีสาขาในต่างประเทศหลายประเทศมาเป็นเวลานาน รวมถึงในประเทศอินโดนีเซีย ผ่านธนาคารเพอร์มาต้า ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ขณะที่ยังคงมอง GDP ไทยปีนี้โต 3% ขณะคาดสิ้นปีนี้ ดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 2.5% และคงดอกเบี้ยระดับดังกล่าวไปอีกสักระยะ ซึ่งจะส่งผลดีต่อ NIM ของ BBL ใน 4Q66 และทรงตัวอยู่ระดับสูงนี้ทั้งปี 67
- 9M66 NIM สูงมากอย่างเห็นได้ชัดและสูงกว่าเป้า คาดทั้งปี 66 มีโอกาสสูงที่ระดับ 2.96% รับผลบวกดอกเบี้ยขาขึ้น หนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิให้เติบโตสูง จากผลประกอบการ 9M66 ที่ออกมา BBL มีกำไรสุทธิ 32,773 ลบ. โต 51% YoY ปัจจัยหนุนหลักมาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เติบโตสูงมาก เป็นผลหลักจาก NIM ที่เพิ่มจาก 2.28% ณ 9M65 เป็น 2.96% จากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก ทั้งนี้ธนาคารยังคงเป้าหมายทางการเงินไว้ที่เดิม คาดทำได้ตามเป้าทั้ง 1) เป้าสินเชื่อโต 4-6% แม้ 9M66 +1.5% YTD คาด Q4 ปกติจะมีสินเชื่อ working capital เข้ามามากทั้งในและต่างประเทศ ทำให้นำจะทำได้ตามเป้าตัวล่างที่ 4% 2) เป้า NPL 3.5% โดยคุม NPL ได้ดีที่ 3% มาได้ 4 ไตรมาสติดต่อกัน 3) ปรารายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิทรงตัว (9M66 -0.4%YoY) คาดธุรกิจ Cash management และ Bancassurance ยังดี แต่ถูกลดทอนจากรายได้ค่านายหน้าหลักทรัพย์ที่ลดลงตามภาวะตลาด. 4) เป้า Credit cost ราว 1% ของสินเชื่อรวมเฉลี่ย โดย 9M66 =1.3% คาดทั้งปี > 1%เล็กน้อย สำหรับเป้า NIM และ cost to income เป็น 2 เป้าหมายที่น่าจะทำได้ดีกว่าเป้า โดยเป้า NIM 2.5% 9M66 ทำได้ 2.96% คาดทั้งปี =2.96% จากผลบวกจากการปรับขึ้นดอกเบี้ย และเป้า Cost to income ที่ Low 50s% โดย 9M66 ทำได้ 46.4% ทั้งนี้แม้ 4Q66 ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานที่เพิ่มขึ้น แต่มีโอกาสทำได้ดีกว่าเป้าทั้งปีได้

- คงประมาณการกำไรปีนี้โตสูงถึง 44% โตโดดเด่นสุดในกลุ่มธนาคาร แม้กำไร 9M66 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ถือว่าดีกว่าคาด แต่จากความ conservative ของ BBL มีโอกาสที่จะตั้งสำรองเพิ่มเติมขึ้นอีก แม้ coverage ratio จะสูงสุดในระบบที่ 283% ก็ตาม โดยคาดทั้งปี 66 ตั้งสำรอง 1.2% ของสินเชื่อรวม อย่างไรก็ตาม ยังคิดว่า BBL จะมีกำไรสุทธิที่เติบโตเด่นสุดในกลุ่มถึง 44% YoY และคาดปีนี้ BBL จะกลับไปจ่ายปันผลมากขึ้น คาดจ่ายปันผลทั้งปี @7บ.(1H66 จ่าย @2.- คาด 2H66 จ่ายอีก @5.- คิดเป็น Dividend Yield 3.14%) คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่จูงใจราว 4.4% ต่อปี

## คำแนะนำ

- แนะนำ "ซื้อลงทุน" ด้วยความเป็นธนาคารขนาดใหญ่ที่รับผลประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้นเต็มๆ บวกต่อ NIM ที่สูงขึ้นมากอย่างเด่นชัด ประกอบกับความ conservative เตรียมพร้อมรับมือความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยมี Coverage ratio ที่สูงถึง 283% สูงสุดในอุตสาหกรรม นอกจากนี้ยังควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดี ทำให้ความจำเป็นในการตั้งสำรองลดลงในปีที่ช่วยหนุนผลประกอบการ BBL ให้เติบโต 44% โดดเด่นสุดในกลุ่ม ถ้าสุดเราได้มีการปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 67 ที่ 207 บ. (อิง PBV67F ที่ 0.69X) ประกอบกับคาดมีอัตราเงินปันผลที่น่าจูงใจราว 4.4% ต่อปี แนะนำ "ซื้อลงทุน"

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,909
Par Value (฿)	10.00
Market Capitalization (฿m)	303,506
Estimated Free Float (%)	99%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	27.98% / 30%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	1,216
YTD Turnover Ratio (%)	77%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.74 / 0.91
ROE / COE (%) 2022	5.9% / 9.4%
Constituent	SET50/SET100/SETCLMV/SETHSI
Auditor	Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos Audit Co., Ltd.
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Certified

ESG Scoring	
ESG Book	59.65
Moody's	29
MSCI	n.a.
Refinitiv	71.09
S&P	67.53

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 7 Sep 23
สำนักงานประกันสังคม		2.67%
State Street Europe Ltd.		2.54%
บ.ซีทีเอชดี		2.45%
UOB Kay Hian (Hong Kong) Ltd.-Client Account		2.29%
สำนักงานประกันสังคม		2.26%
บมจ. กรุงเทพประกันภัย		1.81%

FORECASTS & VALUATION		consolidated			
Year End	2021	2022	2023F	2024F	
Net Interest Income (฿m)	82,156	102,223	131,800	139,995	
Operating Revenue (฿m)	134,332	138,705	168,265	176,613	
Net Profit (฿m)	26,507	29,306	42,083	47,400	
EPS (฿)	13.89	15.35	22.05	24.83	
EPS Growth (%)	54.3%	10.6%	43.6%	12.6%	
DPS (฿)	3.50	4.50	7.00	7.75	
P/E (x)	11.5	10.4	7.2	6.4	
D/P (%)	2.2%	2.8%	4.4%	4.9%	
BV (฿)	258.1	264.7	281.7	299.4	
P/B (x)	0.62	0.60	0.56	0.53	
ROE (%)	5.6%	5.9%	8.1%	8.5%	

Source : Company, LHSEC Estimate

## BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ให้บริการทางการเงินครบวงจรแก่ธุรกิจทั้งขนาดใหญ่น้อย SME ตลอดจนฐานลูกค้าบุคคล โดยมีสาขาในทุกพื้นที่ทั่วประเทศ และมีเครือข่ายในต่างประเทศครอบคลุมเขตเศรษฐกิจสำคัญของโลก

## DIVIDEND POLICY

เมื่อผลประกอบการของธนาคารมีกำไร (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

**ปัจจัยเสี่ยง:ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ถดถอยหนักกว่าคาดจนส่งผลอย่างมีนัยยะต่อเศรษฐกิจไทย และส่งผลทำให้เกิดหนี้เสียเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงกฎระเบียบใหม่ของทางการที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยยะ**

Statements of Comprehensive Income										consolidated
Quarterly Results (Btm)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%QoQ	%YoY	9M22	9M23	%YoY
Interest income	35,821	41,408	44,170	47,273	50,284	6.4%	40.4%	97,680	141,727	45.1%
Interest expense	(9,325)	(10,954)	(14,093)	(15,785)	(16,154)	2.3%	73.2%	(25,911)	(46,032)	77.7%
Net Interest Income	26,496	30,454	30,078	31,487	34,130	8.4%	28.8%	71,769	95,695	33.3%
Net Fee & services income	6,866	6,958	7,122	6,571	6,773	3.1%	-1.4%	20,550	20,466	-0.4%
Total Non-NII	10,163	6,382	10,158	10,906	8,398	-23.0%	-17.4%	30,101	29,463	-2.1%
Operating Revenue	36,659	36,836	40,236	42,394	42,528	0.3%	16.0%	101,869	125,158	22.9%
Operating expenses	(17,006)	(19,071)	(18,850)	(20,111)	(19,208)	-4.5%	12.9%	(49,947)	(58,168)	16.5%
Pre-provision profit	19,653	17,765	21,386	22,283	23,320	4.7%	18.7%	51,922	66,989	29.0%
Provision/Expected Credit Loss	(9,889)	(7,914)	(8,474)	(8,880)	(8,969)	1.0%	-9.3%	(24,733)	(26,323)	6.4%
Corporate tax	(2,032)	(2,257)	(2,728)	(2,047)	(2,938)	43.5%	44.6%	(5,227)	(7,712)	47.6%
Net Profit	7,657	7,569	10,129	11,294	11,350	0.5%	48.2%	21,736	32,773	50.8%
EPS (Bt)	4.01	3.97	5.31	5.92	5.95	0.5%	48.2%	11.39	17.17	50.8%

**BBL**

Statements of Comprehensive Income					consolidated
Yearly Results (Btm)	2021	2022	2023F	2024F	
Interest income	114,313	139,088	193,422	214,148	
Interest expense	(32,156)	(36,865)	(61,622)	(74,154)	
Net Interest Income	82,156	102,223	131,800	139,995	
Net Fee & services income	29,209	27,508	27,370	27,781	
Total Non-NII	52,176	36,482	36,465	36,619	
Operating Revenue	134,332	138,705	168,265	176,613	
Operating expenses	(67,266)	(69,019)	(83,167)	(88,989)	
Pre-provision profit	67,066	69,687	85,098	87,624	
Provision/Expected Credit Loss	(34,134)	(32,647)	(32,836)	(28,597)	
Corporate tax	(6,189)	(7,484)	(9,915)	(11,215)	
Net Profit	26,507	29,306	42,083	47,400	
EPS (Bt)	13.89	15.35	22.05	24.83	

**Statements of Financial Position**

Statements of Financial Position					consolidated
Year End (Btm)	2021	2022	2023F	2024F	
Interbanks	801,212	766,074	810,216	850,726	
Investments	803,637	850,151	892,800	937,440	
Gross loans	2,588,339	2,682,691	2,789,999	2,929,499	
Net loans	2,376,027	2,449,355	2,536,270	2,656,731	
Total assets	4,333,281	4,421,752	4,612,206	4,836,463	
Interbanks	288,709	262,522	254,536	250,486	
Deposits	3,156,940	3,210,896	3,355,386	3,539,932	
BE & Debentures	183,239	188,302	197,717	207,602	
Total liabilities	3,838,688	3,914,610	4,072,568	4,262,913	
Paid-up capital	19,088	19,088	19,088	19,088	
Total shareholders' equity	494,593	507,142	539,638	573,549	

**Key Financial Ratios**

Key Financial Ratios				
Yearly Results (%)	2021	2022	2023F	2024F
% Yield on earning assets	2.92%	3.28%	4.40%	4.65%
% Cost of funds	-0.95%	-1.01%	-1.65%	-1.90%
Spread	1.97%	2.26%	2.75%	2.75%
NIM	2.10%	2.41%	3.00%	3.04%
Cost to income ratio	-50.1%	-49.8%	-49.4%	-50.4%
% NPLs / Gross loans	3.20%	3.10%	3.22%	3.32%
Coverage ratio	224.8%	260.9%	275.9%	287.3%
Credit cost	-1.38%	-1.24%	-1.20%	-1.00%
BV (Bt)	258.13	264.74	281.70	299.41
ROE	5.63%	5.87%	8.07%	8.55%
ROA	0.65%	0.67%	0.93%	1.00%

**Key Growth Drivers**

Key Growth Drivers				
Yearly Results (%)	2021	2022	2023F	2024F
Loan to deposit	82.0%	83.5%	83.1%	82.8%
% Loan growth	9.29%	3.65%	4.00%	5.00%
Net fee income growth	18.2%	-5.8%	-0.5%	1.5%
Non-NII growth	25.1%	-30.1%	0.0%	0.4%
OPEX growth	2.0%	2.6%	20.5%	7.0%
PPOP growth	27.1%	3.9%	22.1%	3.0%
Net profit growth	54.3%	10.6%	43.6%	12.6%

Source : Company, LHSEC Estimate

## ESG

- ธนาคารดำเนินธุรกิจด้วยเจตนารมณ์ของการเป็น “เพื่อนคู่คิด มิตรคู่บ้าน” โดยมีบทบาทมากกว่าการเป็นผู้ให้บริการทางการเงิน ด้วยการให้คำปรึกษาและการสนับสนุนผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม มาอย่างยาวนาน ใส่ใจดูแลความเป็นอยู่และพัฒนาบุคลากรของ ธนาคาร ส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงินอย่างทั่วถึง ตลอดจน มีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม (Environment) สังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance)

## E=Environment

- ธนาคารมุ่งเน้นให้การสนับสนุนอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพสูง เช่น พลังงานอัจฉริยะ ยานยนต์ไฟฟ้า อิเล็กทรอนิกส์ อัจฉริยะ โครงสร้างพื้นฐาน โลจิสติกส์ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพ
- เป็นผู้นำด้านการจัดหาเงินทุนประเภทการเงินสีเขียว (Green Finance) ของประเทศไทย ด้วยสัดส่วนการจัดจำหน่ายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมากกว่าครึ่งหนึ่งของการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมทั้งหมดในประเทศไทยติดต่อกันเป็นปีที่สอง
- ดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม ส่งเสริมและสนับสนุนการดำเนินการในกิจกรรมที่ช่วยลดรักษาสิ่งแวดล้อม รวมทั้งส่งเสริมและสนับสนุนให้พนักงานมีความรู้ ความเข้าใจ และตระหนักถึงความสำคัญต่อการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม

## S=Social

- ธนาคารมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม สนับสนุนและร่วมมือกับทุกภาคส่วนเพื่อรับมือกับความท้าทายต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน เพื่อร่วมสร้างชุมชนที่เข้มแข็ง มีภูมิคุ้มกันและสามารถปรับตัวรับมือความท้าทายได้ด้วยตนเอง ตลอดจนสร้างสรรค์สังคมที่มีความเท่าเทียมและใช้ทรัพยากรที่มีจำกัดอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นรากฐานของการเติบโตอย่างยั่งยืนสืบไป
- ได้กำหนดกิจกรรมเพื่อสังคม ทั้งนี้ ธนาคารสื่อสารและสนับสนุนให้พนักงานมีส่วนร่วมในกิจกรรมเพื่อสังคมของธนาคาร ตามโอกาสที่เหมาะสม ความถนัดและความสนใจ เพื่อร่วมสร้างประโยชน์ต่อส่วนรวมและค้นหาแรงบันดาลใจในการทำงานหรือทำหน้าที่ของตนให้ดีที่สุดต่อไป
- มุ่งเน้นการสนับสนุนหรือมีส่วนร่วมในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการรับมือกับความท้าทายสำคัญที่ประเทศไทยกำลังเผชิญอยู่ 3 ประการ ได้แก่ 1. การเข้าสู่สังคมอายุยืน 2. ความเหลื่อมล้ำ และ 3. ความท้าทายด้านสิ่งแวดล้อม
- ร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคมส่งเสริมและสนับสนุนให้พนักงานมีความรู้ ความเข้าใจ และตระหนักถึงการพัฒนาชุมชนและสังคม และจัดกิจกรรมที่ช่วยเหลือสนับสนุนต่อการพัฒนาชุมชนและสังคมตามโอกาสอันควร
- มีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่รับผิดชอบต่อสังคม ส่งเสริมและสนับสนุนการสร้างความคิดหรือค้นหาและพัฒนาความรู้ใหม่ๆ รวมถึงนำความรู้ที่ได้ไปปฏิบัติในเชิงธุรกิจ ตลอดจนการบริหารจัดการในการสร้างนวัตกรรม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างประโยชน์ให้แก่กิจการหรือก่อให้เกิดประโยชน์แก่สังคม

## G=Governance

- ธนาคารมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจด้วยความระมัดระวังรอบคอบ ซื่อสัตย์สุจริต สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ที่เกี่ยวข้องทุกกลุ่ม โดยจัดให้มีระบบการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงที่เพียงพอและเหมาะสมตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อรักษาระดับฐานะการเงินของธนาคารให้มีความ มั่นคง มีผลการดำเนินงานที่ดี อย่างต่อเนื่อง และเสริมสร้างชื่อเสียง อันดีงามให้ดำรงไว้ได้อย่างยั่งยืน
- ณ 31 ธันวาคม 2564 BBL มีคณะกรรมการธนาคารจำนวน 19 คน เป็นผู้ทรงคุณวุฒิที่มี ความรู้ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน และประสบการณ์ที่หลากหลาย ซึ่งเป็นประโยชน์ ต่อการดำเนินธุรกิจของธนาคาร โดยประกอบด้วย 1) กรรมการอิสระจำนวน 8 คน คิดเป็น 42.11% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด 2) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน คิดเป็น 5.26% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด 3) กรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 10 คน คิดเป็น 52.63% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

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

บริษัทเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของบริษัท แอล เอช โฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH Bank”) ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LH Bank ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง 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 ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

**RATINGS DEFINITION**

ในรายงานฉบับนี้มีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขป เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด 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=ราคาหุ้นเริ่มแพงกว่าเป้าหมาย แล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจมีอัตราผลตอบแทนเป็นลบได้ถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ผลตอบแทนเป็นลบมากกว่า -10%

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

VALUE คือความเหมาะสมของราคาหุ้น (SOUNDNESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ประเมินจาก อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น โดยอิงการคาดการณ์กำไรในอนาคตระดับกลางของนักวิเคราะห์ (MEDIAN ANALYST CONSENSUS FORECAST) และปรับค่าความเสี่ยงด้วยความอ่อนไหวของหลักทรัพย์เทียบกับตลาด (BETA) และส่วนชดเชยความเสี่ยงที่ควรจะเป็นของการลงทุนในตลาดหุ้น (EQUITY RISK PREMIUM)

ส่วน MOMENTUM คือความแข็งแกร่งของราคาหุ้น (ROBUSTNESS) พิจารณาจากแนวโน้ม 3 รอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อคำแนะนำด้าน VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้คำแนะนำด้าน ACTION แบ่งเป็น 3x3=9 ระดับตาม MATRIX ดังนี้








ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากแต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและยังมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาเริ่มอยู่ในระดับแพงแล้ว แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่ซื้อเก็งกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, 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) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย ซึ่งเป็นการดำเนินการตามนโยบายของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ IOD ได้ใช้สัญลักษณ์และความหมายของ CG RATING ดังนี้

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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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