



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Muangthai Capital Plc.

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	57.00	UPSIDE	39.9%	TICKER	MTG
CLOSE	40.75	VALUATION	2.8xBV25F	TOTAL SHARES	2,120M	SECTOR	FIN

กำไร 1Q68 ดีตามคาด ทั้งปีลุ้นกำไรนิวไฮ

- 1Q68 กำไรดีตามคาด โดย +1.9% QoQ / +13.1% YoY ผลหลักจากการตั้งสำรองลดลงมาก หลังคุณภาพสินทรัพย์ได้ดี
- ยังคงเป้าปี 68 สินเชื่อโต 10-15% คุม %NPL <2.7% และ 2Q68F ยังมีโมเมนตัมสินเชื่อที่ดี credit cost ที่ลดลง หนุนกำไรทั้งปี 68 ทำนิวไฮต่อเนื่อง คาดโตสูงราว 18% YoY
- ถือเป็นผู้นำสินเชื่อจำนำทะเบียนที่มีพอร์ตใหญ่สุดในอุตสาหกรรม และคาดปีนี้จะยังมีกำไรที่โตโดดเด่น บวกกับการคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น และ "ซื้อ" เลือกเป็น Top Pick กลุ่ม

ประเด็นการลงทุน

- 1Q68 ดีตามคาด โต +1.9% QoQ / +13.1% YoY ทั้งนี้กำไร 1Q68 อยู่ที่ 1,571 ลบ.ทำนิวไฮ โดยเพิ่มขึ้น +1.9% QoQ / +13.1% YoY ทั้งนี้เป็นผลหลักมาจากการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) บวกกับขาดทุนรณียัดลดลงทั้ง QoQ และ YoY ทั้งนี้สินเชื่อยังเติบโตได้ +13.5% YoY หากดูอัตราผลตอบแทนสินเชื่อ 1Q68 อยู่ที่ 17.67% น้อยกว่าไตรมาสก่อนที่ 18.19% เป็นผลจาก Loans Mix ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการเน้นการปล่อยสินเชื่อที่มีหลักประกันเป็นหลัก ขณะที่ Cost of fund ยังบริหารจัดการได้ ทำให้ NIM อยู่ระดับ 13.23% ลดลงเล็กน้อยจาก 13.78% ไตรมาสก่อน ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่ายได้มีประสิทธิภาพทำให้มี Net Profit Margin อยู่ระดับ 21.69% สูงกว่าไตรมาสก่อนที่ 21.22% และมี ROE ที่ระดับสูงถึง 16.85% ทั้งนี้จะเห็นว่า Credit cost ลดลงอย่างมากอยู่ที่ 2.41% จาก 3.02% ของสินเชื่อ ณ สิ้นปีก่อน ผลจากการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ได้ดีขึ้น โดยมี %NPL ลดลงเหลือ 2.69%เทียบกับสิ้นปีก่อนที่ 2.75% ขณะที่ coverage ratio 138% เพิ่มขึ้นมาต่อเนื่อง จากเป้าหมายที่ > 100% ทำให้ผู้บริหารค่อนข้างพอใจกับระดับดังกล่าวมาก อย่างไรก็ตาม ยังคงความ conservative จะใส่เพิ่มถ้าทำได้ เพื่อรองรับความเสี่ยงของความเสี่ยงที่ไม่แน่นอนทั้งเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลกที่อาจจะเข้ามากระทบได้ สำหรับโครงการ "คุณสู้เราช่วย" มีลูกค้าเข้าโครงการไม่มาก เนื่องจากมีเงื่อนไขที่ไม่สามารถกู้เพิ่มได้ ทำให้มีลูกหนี้เข้าโครงการฯ เพียงราว 1% ของสินเชื่อรวม ซึ่งเชื่อว่าผลกระทบจากโครงการดังกล่าวไม่น่ามีนัยสำคัญแต่อย่างใด
- ยังคงเป้าปี 68 สินเชื่อโต 10-15% คุมคุณภาพสินทรัพย์ %NPL <2.7% ทั้งนี้ภายหลังจากกำไร 1Q68 เป็นไปตามคาด ผู้บริหารจึงยังคงเป้าสินเชื่อปี 68 โต 10-15%, %NPL < 2.7%, Credit Cost ที่ < 2.8% ของสินเชื่อเฉลี่ย และยังคงเป้า Cost of fund ที่ราว 4.4-4.6% แม้แนวโน้มดอกเบี้ยขาลงจะส่งผลต่อ cost of fund ทางด้านเป้า cost to income ratio อยู่ราว 47-48% โดยปกติ Q1 ถือเป็น Low season ขณะที่ 2Q-3Q จะเป็นช่วง High season ซึ่งน่าจะเติบโตได้ดีขึ้นเป็นลำดับ ทั้งนี้ ยังเห็นความต้องการสินเชื่อมีโมเมนตัมเติบโตได้ดีต่อเนื่อง ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นจากการเน้นปล่อยสินเชื่อที่มีหลักประกัน และเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ รวมถึงการติดตามทวงถามหนี้อย่างใกล้ชิดยังทำให้ credit cost น่าจะยังลดลงได้ และหนุนกำไรทั้งปี 68 ทำนิวไฮได้อีกปี โดยคาดเติบโตได้ราว 18% YoY
- ยังคงประมาณการกำไรทั้งปีโต 17.8% YoY แม้กำไร 1Q68 คิดเป็น 23% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่ยังคงถือว่าเป็นไปตามคาด เนื่องจากปกติ Q1 จะเป็นไตรมาสที่มีกำไรต่ำสุด ดังนั้นยังเชื่อว่าทั้งปี 68 MTC ยังสามารถทำกำไรทั้งปี 68 ที่ 6,914 ลบ. เพิ่มขึ้น 17.8% YoY ได้

คำแนะนำ

- แนะนำ "ซื้อ" กำไร 1Q68 ถือว่ายังออกมาดี ทำนิวไฮ และมีลุ้นทำกำไรนิวไฮต่อเนื่องในปี นี้ เชื่อว่าสถานการณ์ขาดทุนรณียัด ราคาเครื่องมือสองเริ่มกลับมา การรุกขยายสินเชื่อโดยเน้นสินเชื่อที่มีหลักประกันน่าจะลดความเสี่ยงไปได้ในระดับหนึ่ง และช่วยลด credit cost ประกอบกับการมีแหล่งเงินทุนทั้งในและต่างประเทศน่าจะช่วยลดปัญหาด้านสภาพคล่องได้ รวมถึงการมี room ในการขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ ขณะที่แนวโน้มดอกเบี้ยขาลงดีต่อ cost of fund และน่าจะช่วยเพิ่ม margin ในอนาคต และสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องในปี นี้และปีหน้า แนะนำ ซื้อ โดยมีการปรับราคาเป้าหมายลงเล็กน้อยเหลือ 57 บาท อิงวิธี GGM บน 2.8xPBV68F เพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกประเทศที่มีมากขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง:

- สงครามการค้าสหรัฐฯ ส่งผลต่อเศรษฐกิจโลก รวมถึงไทยชะลอตัว > คาด และหากหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูงยาวนานกระทบคุณภาพสินทรัพย์+ผลกระทบจากมาตรการใหม่ ๆ ของรพท.

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,120
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	86,390
Estimated Free Float (%)	32%
Foreign (Actual / Limit) (%)	4.17% / 49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	311
YTD Turnover Ratio (%)	29%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.00 / 1.00
ROE / COE (%) 2024	17% / 9%
Constituent	SET50/SET100/SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Anti-corruption Progress Indicator	Declared

ESG Scoring

as of 6 Dec 24

SET ESG Rating	AAA
ESG Book	47.04
Moody's	n.a.
MSCI	AA
Refinitiv	61.32
S&P	51
Morningstar Sustainability (ESG)	Low

Source : SETTRADE

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 29 Apr 25

นางสาวมา แพระอำไพ	33.96%
นายชูชาติ เพ็ชรอำไพ	33.49%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	3.61%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.73%
สำนักงานประกันสังคม	0.70%
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ พิสโกมัสเตอร์รวมทุน ซึ่งจดทะเบียนแล้ว	0.69%

FORECASTS & VALUATION

consolidated

Year End	2023	2024	2025F	2026F
Net Interest Income (Btm)	19,644	21,814	24,952	28,931
Total Revenue (Btm)	20,669	22,760	25,949	29,987
Net Profit (Btm)	4,906	5,867	6,914	7,872
EPS (Bt)	2.31	2.77	3.26	3.71
EPS Growth (%)	-3.7%	19.6%	17.8%	13.9%
DPS (Bt)	0.21	0.42	0.49	0.56
P/E (x)	17.6	14.7	12.5	11.0
D/P (%)	0.5%	1.0%	1.2%	1.4%
BV (Bt)	15.06	17.43	20.28	23.50
P/B (x)	2.7	2.3	2.0	1.7
ROE (%)	16.1%	17.0%	17.3%	17.0%

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

ให้บริการสินเชื่อทะเบียนรถและสินเชื่อส่วนบุคคล

DIVIDEND POLICY

ไม่ปันผลระยะ 50 ของกำไรสุทธิจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ

และบริษัททยอยในแต่ละปี ภายหลังการทบทวนเงินได้นิติบุคคลและการ

จัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย

Statements of Comprehensive Income						consolidated	
Quarterly Results (Btm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%QoQ	%YoY
Interest income	6,353	6,580	6,937	7,086	7,058	-0.4%	11.1%
Interest expense	(1,130)	(1,227)	(1,343)	(1,441)	(1,451)	0.7%	28.4%
Net Interest Income	5,223	5,353	5,594	5,645	5,607	-0.7%	7.4%
Net Fee & services	242	201	202	136	143	5.2%	-41.0%
Total Revenue	5,500	5,605	5,827	5,829	5,791	-0.6%	5.3%
Operating expenses	(2,630)	(2,660)	(2,734)	(2,766)	(2,829)	2.3%	7.5%
Pre-provision profit	2,870	2,945	3,093	3,063	2,963	-3.3%	3.2%
Provision + Loss from foreclosed asset	(1,134)	(1,150)	(1,222)	(1,137)	(998)	-12.2%	-12.0%
Provision	(858)	(834)	(923)	(886)	(752)	-15.2%	-12.4%
Profit (Loss) from foreclosed assets	(276)	(316)	(299)	(250)	(246)	-1.7%	-10.8%
Corporate tax	(347)	(351)	(380)	(383)	(394)	2.7%	13.6%
Net Profit	1,389	1,444	1,491	1,543	1,571	1.9%	13.1%
EPS (Bt)	0.66	0.68	0.70	0.73	0.74	1.9%	13.1%

MTC						consolidated	
Statements of Comprehensive Income						consolidated	
Yearly Results (Btm)	2023	2024	2025F	2026F			
Interest income	23,500	26,956	31,251	35,939			
Interest expenses	(3,857)	(5,142)	(6,299)	(7,008)			
Net Interest Income	19,644	21,814	24,952	28,931			
Net Fee & services	921	781	789	804			
Total Revenue	20,669	22,760	25,949	29,997			
Operating expenses	(9,702)	(10,790)	(12,624)	(14,771)			
Pre-provision profit	10,967	11,970	13,324	15,227			
Provision	(3,934)	(3,501)	(3,689)	(4,305)			
Corporate tax	(1,220)	(1,461)	(1,467)	(1,670)			
Net Profit	4,906	5,867	6,914	7,872			
EPS (Bt)	2.31	2.77	3.26	3.71			

Statements of Financial Position						consolidated	
Year End (Btm)	2023	2024	2025F	2026F			
Cash & Current Investment	2,822	3,126	3,000	3,000			
Gross loans	143,318	164,242	188,879	217,211			
Provision	(5,169)	(6,112)	(6,273)	(7,361)			
Net loans	138,149	158,130	182,606	209,850			
Total assets	150,156	170,846	195,674	223,422			
ST Loan & Current Portion LT	47,822	55,938	59,294	62,852			
LT Loan	66,948	73,601	86,849	102,482			
Total liabilities	118,239	133,893	152,687	173,600			
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120			
Share premium	2,380	2,380	2,380	2,380			
Retained earnings	27,594	32,977	39,011	45,845			
Total shareholders' equity	31,917	36,953	42,987	49,822			

Key Financial Ratios						consolidated	
Yearly Results (%)	2023	2024	2025F	2026F			
% Yield on gross loans	17.81%	17.53%	17.70%	17.70%			
% Cost of funds	-3.66%	-4.21%	-4.57%	-4.50%			
Spread	14.15%	13.32%	13.13%	13.20%			
NIM	14.89%	14.19%	14.13%	14.25%			
Net Fee & services to Revenue	4.5%	3.4%	3.0%	2.7%			
Cost to income ratio	-46.9%	-47.4%	-48.7%	-49.2%			
Net Profit Margin	20.0%	21.0%	21.4%	21.3%			
Gross NPLs (Btm)	4,461	4,517	5,421	6,234			
% NPLs / Gross loans	3.11%	2.75%	2.87%	2.87%			
Coverage ratio	115.9%	135.3%	115.7%	118.1%			
Credit cost	-3.67%	-3.02%	-2.80%	-2.80%			
BV (Bt)	15.06	17.43	20.28	23.50			
ROE	16.08%	17.04%	17.30%	16.96%			
ROA	3.53%	3.66%	3.77%	3.76%			

Key Indicators & Efficiency per branch						consolidated	
Yearly Results (%)	2023	2024	2025F	2026F			
Loan growth	18.8%	14.6%	15.0%	15.0%			
Net fee & services growth	16.3%	-15.2%	1.0%	2.0%			
PPOP growth	19.4%	9.1%	11.3%	14.3%			
Net profit growth	-3.7%	19.6%	17.8%	13.9%			
No. of Branch	7,537	8,172	8,672	9,172			
New branch	869	635	500	500			
Loan per branch (yearly)	20.18	20.91	22.43	24.35			
Net interest income per branch	2.77	2.78	2.96	3.24			
PPOP per branch	1.53	1.50	1.56	1.68			

Source : Company, LHSEC Estimate

ESG

E=Environment

- บริษัทตระหนักดีว่า การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเป็นหนึ่งในความท้าทายที่สำคัญที่สุดของโลก จึงให้ความสำคัญต่อการมีส่วนร่วมในการรับมือปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม ดังนั้น บริษัทฯจึงมีนโยบายส่งเสริมเพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากกระบวนการดำเนินงานทั้งนี้มีการกำหนดเป้าหมายการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่า และลดการใช้พลังงานธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัดพร้อมเตรียมแผนและมาตรการต่างๆ เพื่อร่วมในการแก้ปัญหาความท้าทายจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศบริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายธุรกิจสอดคล้องกับกฎระเบียบข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อม มาตรฐานสากล รวมถึงการเข้าร่วมมาตรฐานด้านความยั่งยืนโดยสมัครใจ โดยนโยบายนี้หมายความว่ารวมถึงพนักงาน บริษัทย่อย คู่ค้าธุรกิจและพันธมิตรทางธุรกิจ โดยปฏิบัติตามกฎหมายสากลและกฎหมายท้องถิ่นด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด และรับผิดชอบต่อผลกระทบเชิงลบด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานขององค์กร กำหนดให้มีการประเมินผลด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมเป็นดัชนีชี้วัดประเภทหนึ่งของการประเมินผลงานของผู้บริหารและพนักงาน และกำหนดแนวทางและเป้าหมายการจัดการพลังงานทรัพยากร และสิ่งแวดล้อมภายใน บริษัทฯ ให้สอดคล้องกับมาตรฐานสากลเพื่อส่งเสริมเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมุ่งเน้นในเรื่องการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าลดการเกิดของเสียที่สำคัญคือ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อันเป็นตัวการสำคัญที่เร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ
- บริษัทฯ ในฐานะผู้ให้สินเชื่อรายย่อยขนาดเล็ก (ไมโครไฟแนนซ์) ของประเทศนั้นหลีกเลี่ยงไม่ได้ว่าในกระบวนการดำเนินงานมีการใช้เชื้อเพลิงต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการใช้พลังงานไฟฟ้า การใช้น้ำมันจากรถยนต์ที่ใช้ในการดำเนินกิจกรรมของบริษัทฯ ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อาทิ ฝุ่นละออง, CO₂, SO_x, NO_x 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 ควบคู่ไปกับการเตรียมความพร้อมและพัฒนาศักยภาพบุคลากรที่มีความหลากหลายความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกันให้เป็นบุคลากรที่มีประสิทธิภาพอีกทั้งยัง "ยึดถือสุจริต ทุ่มเทเพื่องาน ทัศนคติดี สามัคคีรวมใจ และรักษาระเบียบวินัยเคร่งครัด" ตามค่านิยม 5 ประการ ของบริษัทฯ ดังนั้น การสรรหาบุคลากรที่เหมาะสมเพียงพอ และดำเนินการรักษาบุคลากรเหล่านั้นให้เติบโตไปพร้อมกันอย่างต่อเนื่อง 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 "ผู้ให้บริการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ที่ยึดมั่นในความรับผิดชอบต่อ"
- การจัดการห่วงโซ่มูลค่าของบริษัทฯ จะยึดมั่นต่อแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งประกอบด้วยการมีบรรษัทภิบาล และการบริหารจัดการความเสี่ยงที่เพียงพอเหมาะสม และมีประสิทธิภาพ การจัดการให้มีการดูแลพนักงานอย่างทั่วถึงและการมีระบบสารสนเทศที่มั่นคงปลอดภัย อันส่งผลให้บริษัทฯ สามารถส่งเสริมการเข้าถึงสินเชื่อของประชาชนได้อย่างยั่งยืน

ESG Assessment

- ทั้งนี้ SET ได้ปรับการประเมิน ESG Rating ของ MTC จากระดับ “A” ขึ้นมาอยู่ที่ “AAA” ซึ่งเป็นระดับสูงสุด ขณะที่การประเมินของบริษัทประเมิน (Raters) ปี 67 เทียบกับปีก่อนหน้า บริษัทส่วนใหญ่ประเมินดีขึ้น

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
ASK	A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	18	n.a.	n.a.	n.a.	Medium	n.a.
KTC	AAA	AAA	n.a.	72.97	55.00	61.26	n.a.	n.a.	n.a.	BBB	BBB	AA	59.41	61.87	50.37	71.00	60.00	61.82	Low	Low	n.a.
MTC	AAA	A	n.a.	47.04	41.28	44.55	n.a.	n.a.	n.a.	AA	AA	A	61.32	55.97	58.75	51.00	40.00	42.82	Low	Low	n.a.
SAWAD	AA	BBB	n.a.	62.04	36.28	52.64	n.a.	n.a.	n.a.	BBB	BBB	BB	27.69	18.26	10.99	19.00	13.00	13.13	Medium	Medium	n.a.
THANI	AA	AA	n.a.	46.25	38.84	46.24	n.a.	n.a.	n.a.	B	B	B	53.87	50.58	53.65	23.00	23.00	16.07	Medium	Medium	n.a.
TIDLOR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	35.55	33.06	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43.66	21.90	22.84	19.00	19.00	4.62	Medium	Medium	n.a.
Average				57.08	41.39	47.55							49.19	41.72	39.32	36.60	31.00	27.69			

Source: SETTRADE

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHBANK") ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับลายยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ 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 ควรจับตาดูใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

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