



ณัฐกร ศรีภูมิ
Fundamental Analyst
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

SCG Packaging Public Company Limited

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	16.00	UPSIDE	-6%	TICKER	SCGP
CLOSE	17.10	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	4,293m	SECTOR	PKG

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,293
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	73,409
Estimated Free Float (%)	26.4%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	2.2% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	251
YTD Turnover Ratio (%)	48%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.68 / 1.22
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SET CLMV / SET ESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	65.46
Moody's	N/A
MSCI	A
Refinitiv	75.15
S&P	87.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 2 Apr 25

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย	72.12%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	2.72%
บจ. ทุนเดชาวิทย์	1.92%
สำนักงานประกันสังคม	1.75%
กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง	1.55%
South East Asia UK (Type A) Nominees Limited	1.05%
นางลลิตกมลสุโขทัย ทรัพย์ทวี	0.42%
The Bank of New York Mellon	0.25%
นายสุทิศ เหลืองदानสกุล	0.17%
น.ส. กนกพร ศิตวรรัตน์	0.12%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	129,398	132,784	135,429	142,212
Total Revenue (Btm)	130,441	133,778	136,279	143,062
EBITDA (Btm)	17,689	16,338	16,823	17,994
Core Profit (Btm)	5,183	3,871	3,612	4,224
Net Profit (Btm)	5,248	3,699	3,612	4,224
EPS (Bt)	1.22	0.86	0.84	0.98
EPS Growth (%)	-9.5%	-29.5%	-2.4%	16.9%
DPS (Bt)	0.55	0.55	0.55	0.55
P/E (x)	14.0	19.8	20.3	17.4
D/P (%)	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
BV (Bt)	18.0	17.9	18.1	18.5
P/B (x)	0.95	0.96	0.94	0.93
EV/EBITDA (x)	7.16	8.63	8.57	8.16
ROE (%)	6.0%	4.8%	4.7%	5.4%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักในการให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร แบ่งออกเป็น 3 สายธุรกิจหลัก คือ สายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร สายธุรกิจเยื่อและกระดาษ และสายธุรกิจรีไซเคิล

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวม หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและหลังหักสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายและบริษัทฯ กำหนดไว้ในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68F ทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY

- **คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68F 912 ลบ. ทรงตัว QoQ, แต่ลดลง -39%YoY** จากปริมาณขายเพิ่มขึ้นช่วยชดเชยราคาขายที่อ่อนตัวลง ราคาถ่านหินที่ลดลงมากช่วยรักษาระดับมาร์จิ้น ขณะที่ลดลงมาก YoY จากฐานสูงปีที่แล้ว
- **คาดการณ์ 1H68F คิดเป็น 50% ของประมาณการกำไรทั้งปี; คาดกำไร 2H68F ทรงตัว HoH** จากมาร์จิ้นที่อ่อนตัวจะถูกชดเชยด้วยดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการปรับโครงสร้างทุนของ Fajar
- **ราคาหุ้นปรับขึ้นแรง สะท้อนแนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัวแล้ว; ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร"**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68F ทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY** เราคาดการณ์กำไร 2Q68F 912 ลบ. (+1%QoQ, -37%YoY) โดยกำไรปกติไตรมาส QoQ, -39%YoY การลดลง YoY โดยหลักจากฐานกำไรที่สูงปีที่แล้วจากมาร์จิ้นของธุรกิจเยื่อและกระดาษดีเป็นพิเศษและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น การทรงตัว QoQ เกิดจากปริมาณขายเพิ่มขึ้นช่วยชดเชยราคาขายที่อ่อนตัวลง 1) ปริมาณขายเพิ่มขึ้นจาก 1.1) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ครบวงจร +1%QoQ, +5%YoY จากยอดขายส่งออกของ Food services ไปยุโรปและออสเตรเลียเพิ่มขึ้น ฤดูกาลขายในเวียดนามและอินโดนีเซีย ความต้องการของกลุ่มปลายทางเพิ่มขึ้น และความต้องการช่วงสั้นเพื่อสต็อกจากการเลื่อนเก็บภาษีออกไป 90 วัน แต่ 1.2) ปริมาณขายธุรกิจเยื่อและกระดาษลดลง -2%QoQ, แต่ +4%YoY จากความต้องการกลุ่มสิ่งทอและกระดาษพิมพ์เขียนอ่อนแอ; 2) ราคาขายเฉลี่ยลดลง QoQ โดยเฉพาะจากกลุ่ม Short fiber & Dissolving Pulp ที่ราคาลดลงมากตามความต้องการชะลอลง; 3) มาร์จิ้นไตรมาส QoQ แต่ลดลง YoY จากตัวช่วยราคาถ่านหินที่ลดลงมาก การควบคุมค่าใช้จ่าย และธุรกิจ Fajar ถึงจุดคุ้มทุน EBITDA แล้ว ช่วยชดเชยสเปรดที่ลดลงตามราคาขายที่ลดลง (ราคา AOCC price เพิ่มขึ้น) คาดว่า EBITDA margin 13.3 % (vs. 13.2% ใน 1Q68, 13.7% ใน 2Q67)
- **แนวโน้ม 2H68F ทรงตัว HoH แต่เพิ่มขึ้น YoY** หากคาดการณ์ถูกต้อง กำไร 1H68F 1.8 พันลบ. คิดเป็น 50% ของประมาณการกำไรทั้งปี 3.6 พันลบ. SCGP คาดปริมาณขาย 2H68F ทรงตัว HoH โดย 3Q68F จะลดลง QoQ ตามฤดูกาลและความต้องการระยะสั้นจากการเลื่อนเก็บภาษีหายไป ก่อนฟื้นตัวใน 4Q68F จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน การเติบโตของตลาดเวียดนามและอินโดนีเซีย และความต้องการช่วงเทศกาลปีใหม่ เราคาดว่ามาร์จิ้นจะอ่อนตัวลงใน 3Q68F ตามปริมาณขายที่ลดลงและต้นทุน AOCC price ที่สูง แต่ก็มีตัวช่วยชดเชยจากดอกเบี้ยจ่ายลดลง -75 ลบ./ไตรมาสตั้งแต่ ก.ค. ภายหลัง Fajar ปรับโครงสร้างทุนสำเร็จซึ่งช่วยลดดอกเบี้ยจ่าย -300 ลบ./ปี ทำให้คาดการณ์กำไร 2H68F ทรงตัว HoH แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY จากฐานต่ำ ทั้งนี้ SCGP มองว่าปริมาณขายที่อาจได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีอยู่ที่ราว 7% แต่ก็ได้เตรียมพร้อมรับมือผ่านการพัฒนาผลิตภัณฑ์ ความยืดหยุ่นในการย้ายฐานผลิตทั้งในอาเซียนและยุโรปที่มีอัตราภาษีต่ำกว่าไทย และควบคุมต้นทุนเพื่อให้แข่งขันได้

คำแนะนำ

- **ราคาหุ้นปรับขึ้นแรง สะท้อนแนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัวแล้ว; ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร"** ราคาหุ้น SCGP ปรับขึ้นแรงกว่า +50% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาและเกินกว่าราคาเป้าหมายของเรา (รวมถึง Consensus) แล้ว มองว่าได้สะท้อนแนวโน้มกำไร 1H68F ที่ฟื้นตัวแรงจากช่วง 2H67A ด้วย P/E 20x, P/B 1.0x เทียบกับ ROE 5% ไม่ถูกแล้ว ขณะที่แนวโน้มกำไร 3Q68F จะปรับลดลง QoQ ตามปริมาณขายที่ลดลง เราจึงปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเก็งกำไร" (เดิม "ซื้อ")

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) ความต้องการสินค้าบรรจุภัณฑ์ลดลง จากภาวะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ; 2) ความเสี่ยงการบริหารต้นทุนในห่วงโซ่อุปทาน ตามต้นทุนพลังงาน วัตถุดิบหลักคือกระดาษรีไซเคิลและเรซินและต้นทุนแรงงาน; และ 3) ความเสี่ยงจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมาย

Figure 1 : 2Q68F Preview
SCGP
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	34,235	33,370	31,231	32,209	32,298	0.3%	-5.7%
Cost of sales	(28,114)	(28,186)	(26,935)	(26,411)	(26,393)	0.1%	6.1%
Gross profit	6,121	5,184	4,296	5,798	5,905	1.8%	-3.5%
Other income	349	230	153	259	250	-3.4%	-28.4%
Total revenues	6,470	5,414	4,450	6,057	6,155	1.6%	-4.9%
Distribution costs	(2,269)	(2,246)	(2,233)	(2,188)	(2,231)	-2.0%	1.7%
Administrative expenses	(1,851)	(1,894)	(1,530)	(1,859)	(1,877)	-1.0%	-1.4%
SG&A	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)	(4,109)	-1.5%	0.3%
Share of profit : Associates & JVs	38	12	36	15	15	0.0%	-61.4%
Operating profit	2,388	1,286	722	2,026	2,061	1.8%	-13.7%
Finance costs	(611)	(628)	(667)	(645)	(652)	-1.1%	-6.8%
Core profit before taxes	1,777	658	55	1,380	1,409	2.1%	-20.7%
Extra items (FX & Gain on sales)	(46)	(101)	(118)	(18)	-		
Profit before income taxes	1,732	557	(63)	1,362	1,409	3.5%	-18.6%
Tax expense	(354)	(65)	77	(303)	(317)	-4.8%	10.5%
Net Profit	1,454	577	(57)	900	912	1.4%	-37.3%
Core Profit	1,490	666	(30)	914	912	-0.2%	-38.8%
EBITDA	4,680	3,597	2,963	4,250	4,296	1.1%	-8.2%
EPS (Bt)	0.34	0.13	(0.01)	0.21	0.21		

Key Assumptions

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	%QoQ	%YoY
Integrated packaging volume (M.ton)	1.26	1.22	1.25	1.30	1.32	1.4%	4.5%
Fibrous business volume (M.ton)	0.16	0.16	0.15	0.17	0.17	-2.0%	4.1%
Integrated packaging EBITDA margin	14.1%	11.7%	11.6%	14.5%	14.6%	0.1%	0.5%
Fibrous EBITDA margin	15.7%	11.2%	8.6%	10.6%	10.6%	0.0%	-5.1%

Source : Company, LHSEC Estimates

Figure 2 : Market information
Updated market information

Market Information	2023					2024					2025	
	Q1	Q2	Q3	Q4	FY 2023	Q1	Q2	Q3	Q4	FY 2024	Q1	Q2
Testliner paper price (USD/Ton CIF - ASEAN regional price)	415	400	380	385	395	397	392	394	382	391	380	380 ¹
AOCC price (USD/Ton CIF - from US to Asia)	171	161	177	191	175	216	224	209	175	206	178	174 ¹
Short fiber pulp price (USD/Ton CIF - from US to China)	731	517	524	625	598	654	727	641	552	643	575	549 ¹
Dissolving pulp price (USD/Ton CIF - imported to China)	900	902	850	885	884	905	941	955	968	942	941	849 ¹
Total China import volume of containerboard (Million ton)	1.84	2.32	2.23	2.52	8.91	2.29	2.20	1.91	1.89 ³	8.29	1.97 ²	N/A

Note:

1. Internal data as of 30 June 2025

2. Data from General Administration of Customs of the People's Republic of China as of 20 June 2025: April 0.62 MT/month, May 0.57 MT/month

SCGP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue from sales	146,068	129,398	132,784	135,429	142,212
Cost of sales	(121,791)	(106,274)	(110,381)	(111,196)	(116,029)
Gross profit	24,277	23,124	22,403	24,234	26,183
Other income	1,322	1,043	995	850	850
Total revenues	25,598	24,167	23,397	25,084	27,033
SG&A	(16,039)	(15,684)	(16,318)	(17,798)	(18,861)
Share of profit : Associates & JVs	55	39	113	110	110
Operating profit	9,614	8,522	7,193	7,396	8,282
Finance costs	(1,468)	(2,020)	(2,429)	(2,813)	(2,918)
Core profit before taxes	8,146	6,503	4,764	4,583	5,363
Extra items (FX & Gain on sales)	143	80	(211)	-	-
Profit before income taxes	8,289	6,582	4,552	4,583	5,363
Tax expense	(1,550)	(1,153)	(825)	(871)	(1,019)
Net Profit	5,801	5,248	3,699	3,612	4,224
Core Profit	5,685	5,183	3,871	3,612	4,224
EBITDA	19,259	17,689	16,338	16,823	17,994
EPS (Bt)	1.35	1.22	0.86	0.84	0.98

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash and cash equivalents	9,966	9,889	9,849	9,222	8,674
Total current assets	60,154	60,272	55,304	57,792	60,602
Total assets	197,280	198,561	188,580	193,699	198,856
Total current liabilities	33,479	66,390	56,603	50,522	52,042
Total liabilities	74,313	96,111	93,293	97,375	100,895
Issued and paid-up share capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total shareholders' equity	122,967	102,449	95,287	96,323	97,961

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year	6,739	5,429	3,727	3,712	4,344
Net cash from operating activities	17,234	21,482	13,754	13,627	14,481
Net cash from investing activities	(3,119)	(13,060)	(510)	(11,750)	(11,750)
Net cash from financing activities	(11,602)	(8,366)	(13,181)	(2,503)	(3,280)
Net increase (decrease) in cash	2,513	56	62	(627)	(548)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	17.6%	-11.4%	2.6%	2.0%	5.0%
Gross profit growth	6.1%	-4.7%	-3.1%	8.2%	8.0%
SG&A growth	-27.6%	2.2%	-4.0%	-9.1%	-6.0%
EBITDA growth	-7.6%	-8.1%	-7.6%	3.0%	7.0%
Net profit growth	-30.1%	-9.5%	-29.5%	-2.4%	16.9%
GPM-sales	16.6%	17.9%	16.9%	17.9%	18.4%
EBITDA margin	13.2%	13.7%	12.3%	12.4%	12.7%
Net profit margin	3.9%	4.0%	2.8%	2.6%	3.0%
Net IBD / Equity (x)	0.29	0.28	0.51	0.54	0.56
BV (Bt)	22.64	18.01	17.86	18.10	18.48
ROE	6.0%	6.0%	4.8%	4.7%	5.4%
ROA	2.9%	2.7%	1.9%	1.9%	2.2%

Key Assumptions

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Integrated packaging volume (M.ton)	5.08	4.87	5.07	5.16	5.27
Fibrous business volume (M.ton)	0.66	0.63	0.64	0.65	0.67
Integrated packaging EBITDA margin	12.5%	14.8%	13.3%	13.4%	13.6%
Fibrous EBITDA margin	15.1%	14.3%	13.5%	13.0%	13.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

SCGP

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Revenue from sales	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209
Cost of sales	(27,146)	(28,114)	(28,186)	(26,935)	(26,411)
Gross profit	6,802	6,121	5,184	4,296	5,798
Other income	263	349	230	153	259
Total revenues	7,064	6,470	5,414	4,450	6,057
SG&A	(4,294)	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)
Share of profit : Associates & JVs	27	38	12	36	15
Operating profit	2,796	2,388	1,286	722	2,026
Finance costs	(523)	(611)	(628)	(667)	(645)
Core profit before taxes	2,273	1,777	658	55	1,380
Extra items (FX & Gain on sales)	54	(46)	(101)	(118)	(18)
Profit before income taxes	2,327	1,732	557	(63)	1,362
Tax expense	(483)	(354)	(65)	77	(303)
Net Profit	1,725	1,454	577	(57)	900
Core Profit	1,682	1,490	666	(30)	914
EBITDA	5,097	4,680	3,597	2,963	4,250
EPS (Bt)	0.40	0.34	0.13	(0.01)	0.21

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Cash and cash equivalents	15,232	20,787	7,204	9,849	8,228
Total current assets	64,528	71,703	54,223	55,304	56,207
Total assets	206,320	211,754	187,987	188,580	187,872
Total current liabilities	69,899	76,319	61,934	56,603	57,551
Total liabilities	101,918	108,040	92,608	93,293	94,521
Issued and paid-up share capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total shareholders' equity	104,401	103,714	95,378	95,287	93,352

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Profit	1,844	1,377	492	14	1,059
Net cash from operating activities	3,053	3,454	2,764	4,483	2,457
Net cash from investing activities	2,547	(1,282)	(1,139)	(636)	(2,627)
Net cash from financing activities	(507)	3,418	(14,823)	(1,270)	(1,461)
Net increase (decrease) in cash	5,093	5,591	(13,198)	2,577	(1,631)

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Sales growth	0.6%	6.3%	5.7%	-2.0%	-5.1%
Gross profit growth	14.3%	4.3%	-7.6%	-24.7%	-14.8%
SG&A growth	-1.8%	-9.8%	-8.3%	3.1%	5.8%
EBITDA growth	18.1%	2.5%	-16.7%	-34.0%	-16.6%
Net profit growth	41.3%	-2.1%	-56.4%	-104.6%	-47.8%
GPM-sales	20.0%	17.9%	15.5%	13.8%	18.0%
EBITDA margin	15.0%	13.7%	10.8%	9.5%	13.2%
Net profit margin	5.0%	4.2%	1.7%	-0.2%	2.8%
Net IBD / Equity (x)	0.27	0.27	0.54	0.51	0.51
BV (Bt)	18.36	18.42	17.89	17.86	17.52
ROE	8.8%	7.4%	3.0%	-0.3%	4.7%
ROA	3.4%	2.8%	1.2%	-0.1%	1.9%

Key Assumptions

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Integrated packaging volume (M.ton)	1.33	1.26	1.22	1.25	1.30
Fibrous business volume (M.ton)	0.16	0.16	0.16	0.15	0.17
Integrated packaging EBITDA margin	15.6%	14.1%	11.7%	11.6%	14.5%
Fibrous EBITDA margin	17.9%	15.7%	11.2%	8.6%	10.6%

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ "คำแนะนำด้านกลยุทธ์" ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ "ความน่าสนใจของราคาหุ้น" (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน **QUANTITATIVE METRIC** คือ "ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น" (ROBUSTNESS) หรือ "คุณภาพของแนวโน้ม" (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		FUNDAMENTAL		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
QUANTITATIVE	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (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

สำหรับเครื่องมือที่สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
DI ⁺ > DI ⁻	DI ⁺ < DI ⁻
Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) 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
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มั่นนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมี การเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการ ประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด