

The Siam Cement Public Company Limited

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	209.00	UPSIDE	-8%	TICKER	SCC
CLOSE	226.00	VALUATION	Consensus	TOTAL SHARES	1,200m	SECTOR	CONMAT

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,200
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	241,200
Estimated Free Float (%)	66.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	10.2% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	692
YTD Turnover Ratio (%)	59%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.43 / 1.14
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	63.92
Moody's	48.00
MSCI	A
Refinitiv	66.14
S&P	80.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 14 Aug 25

พระบาทสมเด็จพระวชิรเกล้าเจ้าอยู่หัว	33.64%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	7.85%
สำนักงานประกันสังคม	5.54%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.85%
State Street Europe Limited	1.50%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.37%
The Bank of New York Mellon	1.28%
บจ. แร่นเคอรี่เบอร์เกอร์	1.28%
มูลนิธิเอสซีซี	1.11%
นายประทีป ตั้งมติธรรม	0.78%
BBHISIL NOMINEES LIMITED	0.71%
มูลนิธิชัยพัฒนา	0.64%

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจการลงทุน (Holding company) ใน 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง ธุรกิจเคมีคอลส์ และธุรกิจแพคเกจจิ้ง

DIVIDEND POLICY

ร้อยละ 40-50 ของกำไรสุทธิของการเงินรวม แต่ในกรณีที่ความจำเป็นหรือมีเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ บริษัทอาจนำกำไรจากการพิจารณาเปลี่ยนแปลงการจ่ายเงินปันผลในช่วงนั้นๆ ตามความเหมาะสมได้

Innovation & Green จะสนับสนุนธุรกิจเคมีคอลส์ในระยะยาว

- มองว่ากลยุทธ์ธุรกิจ Innovation & Green จะสนับสนุนธุรกิจเคมีคอลส์ในระยะยาว ผ่านการใช้ Robot & AI เพื่อลดต้นทุน และเพิ่มสัดส่วนสินค้า HVA และ Green ซึ่งมีมาร์จิ้นส่วนเพิ่มจากสินค้า Commodity
- LSP ได้กลับมาเดินเครื่องผลิตแล้วเพื่อสร้างความชำนาญในการเดินเครื่องรอบ Ethane Project และมุ่งสร้าง Cash flow มากกว่ากำไร ขณะที่ธุรกิจเคมีคอลส์ในไทยคาดว่าจะทำกำไรต่อเนื่องจากสัดส่วน HVA ที่สูง
- คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" จากพัฒนาการเชิงบวกของธุรกิจเคมีคอลส์ และรัฐบาลใหม่น่าจะช่วยหนุนธุรกิจซีเมนต์ อย่างไรก็ตาม ก็มองด้วยว่าแนวโน้มของกำไร 3Q68F จะไม่เด่นเท่าไตรมาสก่อน

ประเด็นการลงทุน

- กลยุทธ์ Innovation & Green ของธุรกิจเคมีคอลส์ SCC ได้ให้ข้อมูลกลยุทธ์ธุรกิจและจัดให้เยี่ยมชมสถานที่ต่างๆ ของ SCGC (เอสซีจี เคมิคอลส์) เพื่อแสดงให้เห็นถึงกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นเรื่อง Innovation & Green ดังนี้
 - SCGC ให้ความสำคัญอย่างมากกับการนำนวัตกรรมมาใช้ในโรงงานผลิตโดยเฉพาะ Robot & Automation นวัตกรรมติดอุตสาหกรรม ("NPI") ซึ่งเป็นผู้ผลิตท่อพีวีซีได้ปรับกระบวนการผลิตผ่านการใช้ Robot กว่า 300 ตัว และระบบ Automation ต่างๆ แทนคนซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพ ความปลอดภัย เพิ่มความยืดหยุ่นตอบสนองลูกค้า ลด Defect และเพิ่มสินค้า HVA ผลลัพธ์ที่เด่นชัดคือกำไรของ NPI โตก้าวกระโดดมากในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมาแม้รายได้แทบไม่เติบโต (ตามตลาดก่อสร้างและอสังหาฯ)
 - เรายังได้เยี่ยมชม Control room ของโรงมาบตาพุดโอเลฟินส์ ("MOC") ซึ่งใช้ AI เพื่อควบคุมและมอนิเตอร์กระบวนการผลิตทุกขั้นตอน ทั้งการเลือกใช้วัตถุดิบ การผสมระหว่างหน่วยผลิตต่างๆ เพื่อรักษาความเสถียรของการเดินเครื่อง เพิ่มมาร์จิ้นของผลิตภัณฑ์ที่ออกมา และมีความปลอดภัย
 - และสุดท้าย เราได้เยี่ยมชมศูนย์ i2P (Ideas to Product) ซึ่งเป็นศูนย์ที่ตั้งใจทำงานใกล้ชิดกับลูกค้าเพื่อร่วมกันพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ และยกระดับผลิตภัณฑ์โดยเฉพาะด้าน HVA และ Green ไฮไลต์ของเรื่องนี้คือ "Chillox" ซึ่งเป็นโซลูชันประหยัดพลังงานสำหรับธุรกิจคลังสินค้าห้องเย็นของ SCCJWD เพื่อช่วยลดการใช้ไฟฟ้าลง และต่อยอดไปยังธุรกิจอื่นในอนาคตเช่น Cold Chain Logistics และ Data Center ทั้งนี้ สัดส่วนสินค้า HVA มี 60% ของสินค้าปิโตรเคมีทั้งหมด โดยเป็น Green 10% และมีมาร์จิ้นส่วนเพิ่มจากสินค้า Commodity +\$100/ตัน สำหรับ HVA และ +\$150 สำหรับ Green
- LSP เริ่มเดินเครื่องผลิตแล้ว SCC ยังได้อัปเดต LSP (โรงปิโตรเคมีที่เวียดนาม) ว่าได้กลับมาเดินเครื่องผลิตแล้ว 1 เดือน โดยติดตามประสิทธิภาพใกล้ชิด LSP จะมุ่งสร้างความชำนาญในการเดินเครื่องเพื่อรอบ Ethane เป็นวัตถุดิบในอีก 2-3 ปีข้างหน้า และมุ่งสร้าง Cash flow มากกว่ากำไร (ซึ่งถูกกระทบจากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่าย) เราคาดว่าจะดับสเปดปัจจุบัน LSP น่าจะขาดทุนต่อเนื่อง แต่ในไทยคาดว่าจะทำได้ตามมาร์จิ้นส่วนเพิ่มจาก HVA
- Valuation อยู่ตรงไหน? ราคาหุ้น SCC ปรับขึ้นแล้วกว่า 70% จากจุดต่ำสุดเมื่อต้น เม.ย. ซึ่ง Outperform SET ที่ปรับขึ้น +20% ปัจจุบันซื้อขายด้วย P/B 0.8x เพิ่มขึ้นจากจุดต่ำสุด 0.4x แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 1.7x Fund flows ของต่างชาติยังซบเซาใน 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เราคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" จากพัฒนาการเชิงบวกของธุรกิจเคมีคอลส์โดยเฉพาะกลยุทธ์ธุรกิจที่แข็งแกร่งจะช่วยสร้างความได้เปรียบการแข่งขันระยะยาวและ Ethane Project และมองว่ารัฐบาลใหม่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่อธุรกิจซีเมนต์ อย่างไรก็ตาม ก็มองด้วยว่าแนวโน้มของกำไร 3Q68F จะไม่เด่นเท่าไตรมาสก่อนซึ่งมีรายการพิเศษ รวมถึงเป็นไปตามฤดูกาลของธุรกิจซีเมนต์และสเปดปิโตรเคมีลดลง

Figure 1 : Chain ของโรง MOC

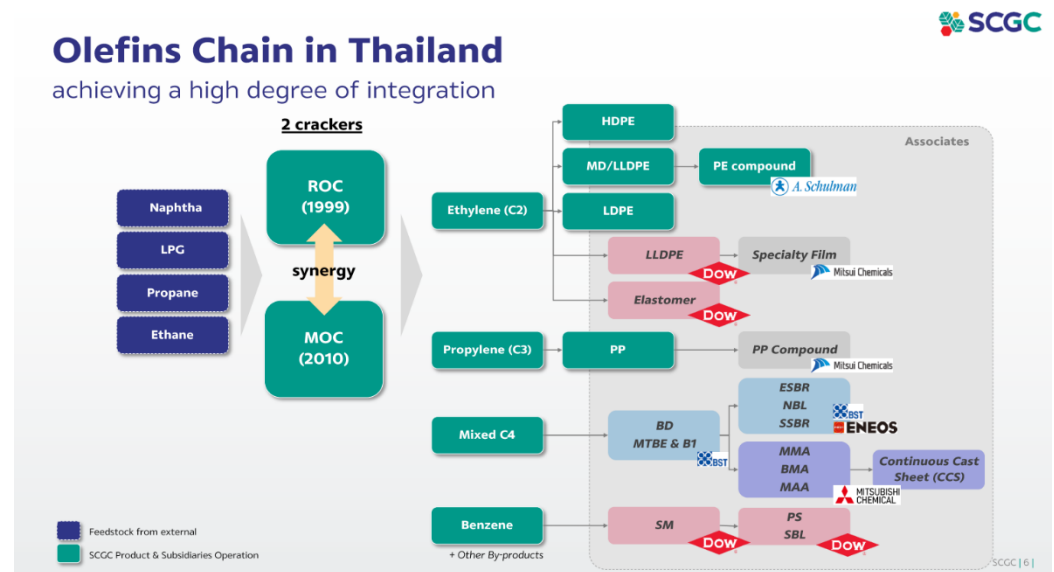


Figure 2 : i2P Center



Figure 3 : HVA “Chillox”

SCGC HVA Highlights

CHILLOX Solutions for temperature efficiency

- Revolutionary Thermal Storage:** Advanced material with 50X higher temperature protection
- Energy-Saving Solution:** Tailor-made engineering design and AI-control systems
- Proven Efficiency Improvement:** Enhances compressor/chiller systems, delivering 27% energy savings

DRS Digital Reliability Service Solution

Software solution for external and internal clients. Allow for detection of abnormality and potential risk, and benefit to operation excellent.

DRS offerings

- Optimized Asset Performance Management
- Reliable Predictive Model for Critical Machine
- Productivity for Boost Overall Equipment Effectiveness

Cold-chain Industry

District Cooling & Buildings

Logistics & Supply Chains

Manufacturing

Power Plant

Figure 4 : การกลับมาเดินเครื่องของ LSP

Restart of LSP cracker in Vietnam

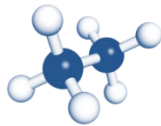
Chemicals

P.4

- Started up on August 20, 2025 (one-time start up cost)
- Closely monitoring Variable Cost and cash flow generation
- Allows for staff preparation and asset utilization
- Vietnam's recent import tax of 2% on PE products

Upcoming U.S. Ethane Usage in Vietnam

- Ships and tanks on progress for Q4/2027



Current situation

- Thai operations are profitable, with 60% of downstream products that are HVA (non-commodity)

Figure 5 : Ethane Project

P.57

LSPE (Ethane Project) in Summary

Ethane Gas Agreement

U.S. Feedstock
Contract signed Jan'25



- 15-yr with Enterprise Products Partners L.P.
- Up to 1 MTA by FOB basis
- Market price basis (Mont Belvieu)



Shipping Agreement

5 VLECs
Contract signed in Jan/Mar'25



- 15-yr time charter agreement
- 5 VLECs with Mitsui O.S.K. Lines (MOL)
- Fixed rental fee plus operating cost
- Require transportation at -90 degree Celsius



Ethane Storage Tanks

EPC Contract
signed Feb'25



- Consortium EPC contract signed with China Tianchen Engineering Corporation (TCC) and PetroVietnam Technical Service Corporation (PTSC)
- 2 cryogenic tanks (55,000 tons each)
- Require storage at -90 degree Celsius



Note: Further details in Appendix



Figure 6 : Ethane Project

P.58

LSPE (Ethane Project)

LSP Ethane project – A Key Game Changer

Maximum impact to SCGC, with minimal CAPEX

Lower feedstock cost



- Landed Ethane is **\$250/ton cheaper** than Naphtha
- Utilizing **1 MT** per year

Feedstock Flexibility up to 70%



LSP is designed as a highly flexible cracker

Payback is a few year



- Investment of approx. **\$500 million** level (~18,000 MB)
- Funded by SCC's internal sources
- Start up by end of **2027**



SCC

Financial Highlights

	Unit : Btm						
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	0.2%	-2.7%
Profit for the Period	3,708	721	(512)	1,099	17,337	1477.8%	367.6%
Profit exc. Extra items	3,708	721	(512)	1,099	2,167	97.2%	-41.6%
EBITDA (inc. Dividend)	16,266	9,879	15,178	12,889	17,431	35.2%	7.2%
EBITDA from Operations	12,576	9,542	9,638	11,751	11,359	-3.3%	-9.7%
Extra items							
Restructuring expenses					(1,542)		
Asset impairment					-		
Fair value adjustment					16,712		
Total Extra items	-	-	-	-	15,170		

Segments

Revenue from sales

SCG Cement & Green Solutions	19,831	20,799	19,862	20,894	21,121	1.1%	6.5%
SCG Smart Living & Distribution	35,266	33,593	32,904	34,651	34,056	-1.7%	-3.4%
SCG Decor (SCGD)	6,566	6,235	5,978	5,960	5,770	-3.2%	-12.1%
SCG Chemicals (SCGC)	52,491	53,449	58,982	50,177	51,088	1.8%	-2.7%
SCG Packaging (SCGP)	34,234	33,771	31,231	32,209	31,557	-2.0%	-7.8%
Others	423	500	489	418	466	11.5%	10.2%
Eliminated	(20,616)	(20,148)	(18,934)	(19,917)	(19,373)		
Total (Consolidated)	128,195	128,199	130,512	124,392	124,685	0.2%	-2.7%

EBITDA (inc. Dividend)

SCG Cement & Green Solutions	3,012	2,479	2,410	3,703	3,757	1.5%	24.7%
SCG Smart Living & Distribution	1,457	899	(20)	1,151	841	-26.9%	-42.3%
SCG Decor (SCGD)	910	766	604	808	803	-0.6%	-11.8%
SCG Chemicals (SCGC)	3,098	1,540	1,436	2,579	1,790	-30.6%	-42.2%
SCG Packaging (SCGP)	4,635	3,506	2,845	4,234	4,257	0.5%	-8.2%
Others	3,303	830	7,975	468	6,040	1190.6%	82.9%
Eliminated	(149)	(141)	(72)	(54)	(57)		
Total (Consolidated)	16,266	9,879	15,178	12,889	17,431	35.2%	7.2%

EBITDA from Operations

SCG Cement & Green Solutions	2,983	2,478	2,410	3,703	3,746	1.2%	25.6%
SCG Smart Living & Distribution	913	798	(20)	1,151	241	-79.1%	-73.6%
SCG Decor (SCGD)	910	766	601	808	803	-0.6%	-11.8%
SCG Chemicals (SCGC)	1,348	1,340	1,140	1,444	263	-81.8%	-80.5%
SCG Packaging (SCGP)	4,635	3,496	2,845	4,232	4,257	0.6%	-8.2%
Others	1,936	805	2,735	468	2,106	350.0%	8.8%
Eliminated	(149)	(141)	(72)	(54)	(150)		
Total (Consolidated)	12,576	9,542	9,639	11,752	11,359	-3.3%	-9.7%

EBITDA margin

SCG Cement & Green Solutions	15.0%	11.9%	12.1%	17.7%	17.7%	0.0%	2.7%
SCG Smart Living & Distribution	2.6%	2.4%	-0.1%	3.3%	0.7%	-2.6%	-1.9%
SCG Decor (SCGD)	13.9%	12.3%	10.1%	13.6%	13.9%	0.4%	0.1%
SCG Chemicals (SCGC)	2.6%	2.5%	1.9%	2.9%	0.5%	-2.4%	-2.1%
SCG Packaging (SCGP)	13.5%	10.4%	9.1%	13.1%	13.5%	0.4%	0.0%
Others							
Eliminated							
Total (Consolidated)	9.8%	7.4%	7.4%	9.4%	9.1%	-0.3%	-0.7%

Profit (loss) for the Period

SCG Cement & Green Solutions	774	225	238	1,443	1,595	10.5%	106.1%
SCG Smart Living & Distribution	576	314	(385)	751	(681)	-190.7%	-218.2%
SCG Decor (SCGD)	283	189	80	217	222	2.3%	-21.6%
SCG Chemicals (SCGC)	(1,241)	(1,480)	(3,403)	(2,948)	12,908	537.9%	1140.1%
SCG Packaging (SCGP)	1,453	578	(57)	900	1,010	12.2%	-30.5%
Others	2,396	1,146	2,985	1,003	2,593	158.5%	8.2%
Eliminated	(533)	(251)	30	(267)	(310)		
Total (Consolidated)	3,708	721	(512)	1,099	17,337	1477.8%	367.6%

Net margin

SCG Cement & Green Solutions	3.9%	1.1%	1.2%	6.9%	7.6%	0.6%	3.6%
SCG Smart Living & Distribution	1.6%	0.9%	-1.2%	2.2%	-2.0%	-4.2%	-3.6%
SCG Decor (SCGD)	4.3%	3.0%	1.3%	3.6%	3.8%	0.2%	-0.5%
SCG Chemicals (SCGC)	-2.4%	-2.8%	-5.8%	-5.9%	25.3%	31.1%	27.6%
SCG Packaging (SCGP)	4.2%	1.7%	-0.2%	2.8%	3.2%	0.4%	-1.0%
Others							
Eliminated							
Total (Consolidated)	2.9%	0.6%	-0.4%	0.9%	13.9%	13.0%	11.0%

SCC

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Revenue from sales	399,939	530,112	569,609	499,646	511,172
Cost of sales	(309,947)	(421,000)	(491,339)	(426,199)	(444,356)
Gross profit	89,992	109,112	78,269	73,447	66,817
Total Revenues	97,270	119,706	90,953	102,333	82,318
SG&A	(56,535)	(66,855)	(71,758)	(68,299)	(69,644)
Share of profit of JVs & associates	9,456	17,543	10,703	8,419	6,530
Operating profit	50,191	70,393	29,898	42,452	19,204
Finance costs	(6,261)	(6,757)	(7,523)	(10,297)	(11,500)
Core profit before taxes	43,930	63,636	22,375	32,155	7,704
Extra items	(821)	-	-	-	-
Income tax expense	(5,809)	(8,900)	(4,650)	(8,045)	(3,882)
Net Profit	34,144	47,174	21,382	25,915	6,342
EBITDA from Operations	68,113	81,685	48,656	63,774	44,265
EPS (Bt)	28.45	39.31	17.82	21.60	5.28

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Total current assets	214,017	233,016	250,049	217,214	199,167
Total assets	749,381	861,101	906,490	893,601	861,502
Total current liabilities	161,420	168,386	132,316	202,245	217,320
Total liabilities	353,255	411,093	454,065	452,004	441,722
Issued and paid-up share capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total shareholders' equity	396,126	450,008	452,424	441,597	419,780

Cash Flow Statement

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Profit for the period	37,300	54,736	17,725	24,110	3,822
Net cash from operating activities	70,415	38,800	29,719	44,008	36,179
Net cash from investing activities	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(10,631)	(6,879)
Net cash from financing activities	37,471	(3,238)	24,399	(46,586)	(36,185)
Net increase (decrease) in cash	36,701	(29,837)	21,171	(13,209)	(6,885)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Sales growth	-8.7%	32.5%	7.5%	-12.3%	2.3%
Gross profit growth	9.4%	21.2%	-28.3%	-6.2%	-9.0%
SG&A exp. growth	-4.0%	-18.3%	-7.3%	4.8%	-2.0%
EBITDA growth	12.3%	19.9%	-40.4%	31.1%	-30.6%
Net profit growth	6.7%	38.2%	-54.7%	21.2%	-75.5%
Gross profit margin	22.5%	20.6%	13.7%	14.7%	13.1%
EBITDA margin	17.0%	15.4%	8.5%	12.8%	8.7%
Net profit margin	8.5%	8.9%	3.8%	5.2%	1.2%
Net IBD / Equity (x)	0.47	0.57	0.65	0.63	0.71
BV (Bt)	267.5	304.7	311.9	303.3	294.1
ROE	11.4%	13.7%	5.8%	7.0%	1.8%
ROA	4.9%	5.9%	2.4%	2.9%	0.7%

Source : Company, LHSEC Estimate

SCC

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Revenue from sales	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684
Cost of sales	(109,215)	(113,747)	(115,743)	(106,098)	(105,468)
Gross profit	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216
Total Revenues	22,535	19,624	18,773	20,607	29,672
SG&A	(17,647)	(17,794)	(17,691)	(17,147)	(20,047)
Share of profit of JVs & associates	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032
Operating profit	7,183	3,091	2,269	4,887	24,658
Finance costs	(2,884)	(2,821)	(3,184)	(2,829)	(2,676)
Core profit before taxes	4,299	270	(915)	2,058	21,982
Extra items	-	-	-	-	-
Income tax expense	(1,190)	(758)	(434)	(1,196)	(5,518)
Net Profit	3,708	721	(512)	1,099	17,337
EBITDA from Operations	12,576	9,542	9,638	11,751	11,359
EPS (Bt)	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Total current assets	252,196	207,168	199,167	190,361	206,210
Total assets	949,478	867,046	861,502	848,076	846,701
Total current liabilities	234,657	248,409	217,320	209,092	210,586
Total liabilities	494,061	451,847	441,722	432,759	425,894
Issued and paid-up share capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total shareholders' equity	455,417	415,200	419,780	415,317	420,806

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Profit for the period	3,109	(489)	(1,348)	861	16,464
Net cash from operating activities	8,088	5,057	20,942	13,538	17,323
Net cash from investing activities	(2,799)	993	1,140	(2,577)	1,184
Net cash from financing activities	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)	(14,790)
Net increase (decrease) in cash	1,264	(23,272)	3,779	(7,405)	3,717

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Sales growth	2.9%	2.0%	8.2%	0.1%	-2.7%
Gross profit growth	-0.7%	-24.4%	-3.6%	-1.7%	1.2%
SG&A exp. growth	-9.9%	-4.5%	2.7%	-3.9%	-13.6%
EBITDA growth	-25.2%	-12.3%	6.3%	-6.1%	-9.7%
Net profit growth	-54.1%	-70.5%	54.8%	-54.7%	367.6%
Gross profit margin	14.8%	11.3%	11.3%	14.7%	15.4%
EBITDA margin	9.8%	7.4%	7.4%	9.4%	9.1%
Net profit margin	2.9%	0.6%	-0.4%	0.9%	13.9%
Net IBD / Equity (x)	0.65	0.75	0.71	0.70	0.67
BV (Bt)	316.4	289.3	294.1	291.7	299.4
ROE	3.9%	0.8%	-0.6%	1.3%	19.6%
ROA	1.6%	0.3%	-0.2%	0.5%	8.2%

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 เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาดัดสินใจก่อนการลงทุน 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= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/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) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า 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