

## KASIKORNBANK Plc.

ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

|        |               |           |                     |              |               |        |              |
|--------|---------------|-----------|---------------------|--------------|---------------|--------|--------------|
| RATING | <b>BUY</b>    | TARGET    | <b>202.00</b>       | UPSIDE       | <b>+14%</b>   | TICKER | <b>KBANK</b> |
| CLOSE  | <b>188.50</b> | VALUATION | <b>1.37x 17F BV</b> | TOTAL SHARES | <b>2,393m</b> | SECTOR | <b>BANK</b>  |

### STOCK INFORMATION

|                                           |                              |
|-------------------------------------------|------------------------------|
| Fiscal Year End                           | Dec 31                       |
| Issued Shares (m)                         | 2,393                        |
| Par Value (Bt)                            | 10.00                        |
| Market Capitalization (Btm)               | 451,130                      |
| Estimated Free Float (%)                  | 66%                          |
| Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%) | 49% / 49%                    |
| YTD Avg Daily Turnover (Btm)              | 1,466                        |
| YTD Turnover Ratio (%)                    | 23%                          |
| Statistical Beta (Raw/Adjusted)           | 1.08 / 1.03                  |
| ROE/COE (%) 2016A                         | 12.1% / 11.0%                |
| Constituent                               | SET50                        |
| Auditor                                   | KPMG Phoomchai Audit Limited |
| CG Rating                                 | Excellent                    |
| Anti-corruption Progress Indicator        | 4 : Certified                |

### MAJOR SHAREHOLDERS

|                     |        |
|---------------------|--------|
| as of 12 Apr 17     |        |
| บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์ | 25.33% |
| GIC PRIVATE LIMITED | 1.71%  |
| สำนักงานประกันสังคม | 1.68%  |
| NORBAX, INC.        | 0.95%  |

### FORECASTS & VALUATION

| Year End                  | consolidated |         |         |         |
|---------------------------|--------------|---------|---------|---------|
|                           | 2015A        | 2016A   | 2017F   | 2018F   |
| Net Interest Income (Btm) | 85,012       | 89,678  | 96,437  | 100,339 |
| Total Revenue (Btm)       | 147,419      | 153,286 | 161,953 | 167,837 |
| Net Profit (Btm)          | 39,474       | 40,174  | 40,930  | 44,761  |
| EPS (Bt)                  | 16.49        | 16.79   | 17.10   | 18.70   |
| EPS Growth (%)            | -14.5%       | 1.8%    | 1.9%    | 9.4%    |
| DPS (Bt)                  | 4.00         | 4.00    | 4.00    | 4.40    |
| P/E (x)                   | 11.4         | 11.2    | 11.0    | 10.1    |
| D/P (%)                   | 2.1%         | 2.1%    | 2.1%    | 2.3%    |
| BV (Bt)                   | 119.4        | 134.4   | 147.5   | 162.1   |
| P/B (x)                   | 1.58         | 1.40    | 1.28    | 1.16    |
| ROE (%)                   | 14.5%        | 13.2%   | 12.1%   | 12.1%   |

Source : Company, LHSEC Estimate

### BUSINESS DESCRIPTION

ดำเนินธุรกิจธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบ ทั้งกลุ่มลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่นานาชาติ และขนาดย่อม และลูกค้ารายย่อย โดยมีสาขาอยู่ทั่วประเทศและในต่างประเทศต่าง

### DIVIDEND POLICY

ธนาคารจะคำนึงถึงผลประโยชน์ของนักลงทุนและผู้ถือหุ้นในระยะยาว (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

## กำไร 1Q60 สอดคล้องกับที่ตลาดคาด

- กำไร 1Q60 ตามคาด +5%YoY หลักๆ จากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลงมาก YoY
- NPL ทรงตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ขณะที่ Coverage ratio เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- คงคำแนะนำซื้อ เพราะ Valuation ยังน่าสนใจ ด้วยข้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และมองว่า NPL ได้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว

## ประเด็นการลงทุน

- กำไร 1Q60 สอดคล้องกับที่ตลาดคาด KBANK รายงานกำไรสุทธิ 1Q60 ที่ 1.02 หมื่นลบ. (-1%QoQ, +5%YoY) สอดคล้องกับที่ตลาดคาด โดยสะท้อนถึง 1) แม้นต้นทุนการเงินลดลงต่อ จากการไถถอนหุ้นกู้ที่ต้นทุนสูง แต่ผลตอบแทนของสินทรัพย์ลดลงเร็วกว่า เพราะสัดส่วนสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น ทำให้ NIM ลดลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน; 2) ค่าธรรมเนียมยังเติบโตได้ +2%QoQ, +4%YoY หลักๆ จากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับการให้สินเชื่อ; 3) ควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานให้เพิ่มเพียง +3%YoY หลักๆ คือด้านพนักงาน; และ 4) การตั้งสำรองลดลงมาก YoY แต่สอดคล้องกับประมาณการที่ 215bps ทั้งนี้ กำไรไตรมาสแรกคิดเป็น 25% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- NPL ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว ไตรมาสนี้ สินเชื่อโตต่อเนื่อง +0.2%QoQ (+5.5%YoY) จากธุรกิจขนาดใหญ่ และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งให้ Yield ต่ำกว่าสินเชื่ออื่นๆ ขณะที่ NPL ทรงตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 และคิดเป็น 3.3% ของสินเชื่อ+Interbank โดยส่วนหนึ่งเกิดจากการ Write-off ที่เพิ่มขึ้นมาก KBANK ยังยืนยันมุมมองเดิมว่าปัญหา NPL ได้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้วเมื่อ 3Q59 นับจากนี้ จะเห็น % NPL ทรงตัวระดับเดิม โดยจะดีขึ้นได้เมื่อภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างชัดเจน การตั้งสำรองที่สูงช่วยให้ Coverage ratio เพิ่มขึ้นจาก 131% ตอนสิ้นปี เป็น 135%
- คาดกำไรปี 60 เติบโตไม่มาก แต่จะดีขึ้นในปี 61 เราคงประมาณการกำไรปี 60 ที่ 4.09 หมื่นลบ. (+2%YoY) เหตุผลหลักที่เติบโตไม่มากมาจากการตั้งสำรองระมัดระวัง (คาดที่ 210bps เทียบกับปี 59 204bps) แต่การสร้างรายได้ยังเติบโตต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อเติบโต +5%YoY Non-NII +3%YoY และการควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานอย่างเข้มข้น แต่สำหรับทิศทางปี 61 เราคาดว่าจะโตโดดเด่นขึ้น จากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง แม้ PPOP จะเติบโตไม่มาก เพราะค่าธรรมเนียมเติบโตได้น้อยกว่าฐานสูง

## คำแนะนำ

- คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย 202 บ. ราคาหุ้น KBANK ซื้อขายด้วย Forward P/B 1.28x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 1.61x ทำให้ในเชิง Valuation ยังมีความน่าสนใจ นอกเหนือจากประเด็นบวกเรื่องคุณภาพสินเชื่อได้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว และมองว่า KBANK มีการปรับตัวเชิงกลยุทธ์ธุรกิจที่โดดเด่น เพื่อผลักดันการเติบโตอย่างต่อเนื่อง เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายตามเดิม 202 บ.

## ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจและคุณภาพสินเชื่อ หากเศรษฐกิจขยายตัวช้ากว่าคาด ส่งผลลบต่อทิศทางการขยายตัวของสินเชื่อ และหากคุณภาพสินเชื่อมีแนวโน้มแย่ลงด้วยอัตราเร่งมากกว่าคาด จะกดดันให้ต้องมีการตั้งสำรองสูงขึ้น รวมถึงทิศทาง NIM

## KBANK

## Statements of Comprehensive Income consolidated

| Yearly Results (Btm)      | 2014A    | 2015A    | 2016A    | 2017F    | 2018F    |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Interest income           | 113,578  | 114,354  | 115,873  | 125,301  | 131,893  |
| Interest expense          | (30,446) | (29,341) | (26,195) | (28,864) | (31,554) |
| Net Interest Income       | 83,132   | 85,012   | 89,678   | 96,437   | 100,339  |
| Net Fee & services income | 33,944   | 37,526   | 38,943   | 40,112   | 41,315   |
| Total Non-NII             | 55,435   | 62,407   | 63,608   | 65,516   | 67,498   |
| Total Revenue             | 138,567  | 147,419  | 153,286  | 161,953  | 167,837  |
| Operating expenses        | (61,419) | (66,656) | (63,854) | (67,686) | (72,085) |
| Pre-provision profit      | 77,148   | 80,763   | 89,432   | 94,268   | 95,752   |
| Provision                 | (14,243) | (26,377) | (33,753) | (36,540) | (32,967) |
| Corporate tax             | (12,692) | (10,527) | (10,456) | (11,545) | (12,557) |
| Net Profit                | 46,153   | 39,474   | 40,174   | 40,930   | 44,761   |
| EPS (Bt)                  | 19.28    | 16.49    | 16.79    | 17.10    | 18.70    |

## Statements of Financial Position consolidated

| Year End (Btm)             | 2014A     | 2015A     | 2016A     | 2017F     | 2018F     |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Interbanks                 | 135,518   | 308,744   | 349,207   | 360,884   | 373,940   |
| Investments                | 567,227   | 477,200   | 649,598   | 655,945   | 680,739   |
| Gross loans                | 1,527,080 | 1,609,887 | 1,697,581 | 1,782,460 | 1,880,495 |
| Provision                  | (50,992)  | (64,317)  | (85,212)  | (104,710) | (116,735) |
| Net loans                  | 1,479,113 | 1,548,658 | 1,615,861 | 1,681,273 | 1,767,464 |
| Total assets               | 2,389,137 | 2,555,305 | 2,845,868 | 2,936,042 | 3,065,763 |
| Interbanks                 | 75,694    | 71,466    | 160,052   | 181,165   | 187,899   |
| Deposits                   | 1,629,831 | 1,705,379 | 1,794,835 | 1,852,270 | 1,930,065 |
| BE & Debentures            | 87,314    | 85,578    | 96,376    | 98,544    | 102,289   |
| Total liabilities          | 2,108,451 | 2,243,092 | 2,491,956 | 2,550,604 | 2,644,863 |
| Paid-up capital            | 23,933    | 23,933    | 23,933    | 23,933    | 23,933    |
| Total shareholders' equity | 280,686   | 312,213   | 353,912   | 385,438   | 420,900   |

## Key Financial Ratios (%) consolidated

| Yearly Results            | 2014A  | 2015A  | 2016A  | 2017F  | 2018F  |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| % Yield on earning assets | 5.20%  | 4.94%  | 4.55%  | 4.56%  | 4.60%  |
| % Cost of funds           | -1.71% | -1.61% | -1.34% | -1.38% | -1.45% |
| Spread                    | 3.49%  | 3.34%  | 3.21%  | 3.18%  | 3.15%  |
| NIM                       | 3.81%  | 3.68%  | 3.52%  | 3.51%  | 3.50%  |
| Cost to income ratio      | -44.3% | -45.2% | -41.7% | -41.8% | -42.9% |
| Gross NPLs (Btm)          | 36,067 | 49,490 | 65,087 | 70,294 | 77,323 |
| % Growth (YoY)            | 7.6%   | 37.2%  | 31.5%  | 8.0%   | 10.0%  |
| % NPLs / Gross loans      | 2.36%  | 3.07%  | 3.83%  | 3.94%  | 4.11%  |
| Coverage ratio            | 141.4% | 130.0% | 130.9% | 149.0% | 151.0% |
| Credit cost               | -0.96% | -1.68% | -2.04% | -2.10% | -1.80% |
| BV (Bt)                   | 107.41 | 119.42 | 134.44 | 147.49 | 162.15 |
| ROE                       | 19.38% | 14.54% | 13.23% | 12.13% | 12.08% |
| ROA                       | 1.97%  | 1.60%  | 1.49%  | 1.42%  | 1.49%  |

## Key Growth Drivers consolidated

| Yearly Results        | 2014A | 2015A  | 2016A | 2017F | 2018F |
|-----------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Loan to deposit       | 93.7% | 94.4%  | 94.6% | 96.2% | 97.4% |
| % Loan growth         | 6.12% | 5.42%  | 5.45% | 5.00% | 5.50% |
| Net fee income growth | 17.8% | 10.6%  | 3.8%  | 3.0%  | 3.0%  |
| Non-NII growth        | 17.1% | 12.6%  | 1.9%  | 3.0%  | 3.0%  |
| OPEX growth           | 17.5% | 8.5%   | -4.2% | 6.0%  | 6.5%  |
| PPOP growth           | 13.7% | 4.7%   | 10.7% | 5.4%  | 1.6%  |
| Net profit growth     | 11.7% | -14.5% | 1.8%  | 1.9%  | 9.4%  |

Source : Company, LHSEC Estimate

## Statements of Comprehensive Income consolidated

| Quarterly Results (Btm)   | 1Q16A    | 2Q16A    | 3Q16A    | 4Q16A    | 1Q17A    |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Interest income           | 28,787   | 28,613   | 28,940   | 29,533   | 29,371   |
| Interest expense          | (6,587)  | (6,490)  | (6,589)  | (6,529)  | (6,283)  |
| Net Interest Income       | 22,200   | 22,123   | 22,351   | 23,004   | 23,088   |
| Net Fee & services income | 9,721    | 9,411    | 9,924    | 9,888    | 10,085   |
| Total Non-NII             | 17,520   | 15,523   | 15,432   | 15,133   | 15,478   |
| Total Revenue             | 39,719   | 37,646   | 37,784   | 38,137   | 38,565   |
| Operating expenses        | (14,793) | (15,647) | (15,808) | (17,606) | (15,224) |
| Pre-provision profit      | 24,926   | 21,999   | 21,976   | 20,531   | 23,341   |
| Provision                 | (11,293) | (8,721)  | (6,867)  | (6,871)  | (9,132)  |
| Corporate tax             | (2,717)  | (2,440)  | (2,958)  | (2,342)  | (2,717)  |
| Net Profit                | 9,646    | 9,427    | 10,856   | 10,244   | 10,171   |
| EPS (Bt)                  | 4.03     | 3.94     | 4.54     | 4.28     | 4.25     |

## Statements of Financial Position consolidated

| Quarterly Results (Btm)    | 1Q16A     | 2Q16A     | 3Q16A     | 4Q16A     | 1Q17A     |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Interbanks                 | 402,744   | 378,597   | 351,110   | 349,207   | 360,521   |
| Investments                | 482,344   | 523,501   | 583,435   | 649,598   | 651,619   |
| Gross loans                | 1,613,577 | 1,663,968 | 1,671,545 | 1,697,581 | 1,701,675 |
| Provision                  | (71,519)  | (77,281)  | (82,628)  | (85,212)  | (88,239)  |
| Net loans                  | 1,545,193 | 1,589,940 | 1,592,314 | 1,615,861 | 1,616,962 |
| Total assets               | 2,643,709 | 2,705,154 | 2,742,207 | 2,845,868 | 2,847,204 |
| Interbanks                 | 76,070    | 141,761   | 122,452   | 160,052   | 159,884   |
| Deposits                   | 1,747,634 | 1,742,114 | 1,774,377 | 1,794,835 | 1,795,072 |
| BE & Debentures            | 89,676    | 80,268    | 81,079    | 96,376    | 72,426    |
| Total liabilities          | 2,325,309 | 2,375,345 | 2,400,372 | 2,491,956 | 2,480,723 |
| Paid-up capital            | 23,933    | 23,933    | 23,933    | 23,933    | 23,933    |
| Total shareholders' equity | 318,399   | 329,810   | 341,835   | 353,912   | 366,481   |

## Key Financial Ratios (%) consolidated

| Quarterly Results         | 1Q16A  | 2Q16A  | 3Q16A  | 4Q16A  | 1Q17A  |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| % Yield on earning assets | 4.71%  | 4.52%  | 4.48%  | 4.46%  | 4.34%  |
| % Cost of funds           | -1.40% | -1.34% | -1.34% | -1.30% | -1.23% |
| Spread                    | 3.31%  | 3.18%  | 3.14%  | 3.16%  | 3.11%  |
| NIM                       | 3.63%  | 3.49%  | 3.46%  | 3.47%  | 3.41%  |
| Cost to income ratio      | -37.2% | -41.6% | -41.8% | -46.2% | -39.5% |
| Gross NPLs (Btm)          | 52,927 | 56,736 | 64,923 | 65,087 | 65,393 |
| % Growth (QoQ)            | 6.9%   | 7.2%   | 14.4%  | 0.3%   | 0.5%   |
| % NPLs / Gross loans      | 3.28%  | 3.41%  | 3.88%  | 3.83%  | 3.84%  |
| Coverage ratio            | 135.1% | 136.2% | 127.3% | 130.9% | 134.9% |
| Credit cost               | -2.80% | -2.13% | -1.65% | -1.63% | -2.15% |
| BV (Bt)                   | 121.06 | 125.37 | 129.77 | 134.44 | 138.99 |
| ROE                       | 13.41% | 12.79% | 14.22% | 12.96% | 12.44% |
| ROA                       | 1.48%  | 1.41%  | 1.59%  | 1.47%  | 1.43%  |

## Key Growth Drivers consolidated

| Quarterly Results (Btm)     | 1Q16A  | 2Q16A  | 3Q16A | 4Q16A  | 1Q17A  |
|-----------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| Loan to deposit             | 92.3%  | 95.5%  | 94.2% | 94.6%  | 94.8%  |
| % Loan growth (QoQ)         | 0.23%  | 3.12%  | 0.46% | 1.56%  | 0.24%  |
| Net fee income growth (YoY) | 7.6%   | -1.4%  | 5.6%  | 3.6%   | 3.7%   |
| Non-NII growth (YoY)        | 14.8%  | -6.6%  | -3.7% | 4.3%   | -11.7% |
| OPEX growth (YoY)           | -4.0%  | -1.9%  | 2.3%  | -11.2% | 2.9%   |
| PPOP growth (YoY)           | 19.7%  | 1.0%   | 1.4%  | 24.4%  | -6.4%  |
| Net profit growth (YoY)     | -22.2% | -17.9% | 7.3%  | 87.1%  | 5.4%   |

Source : Company, LHSEC Estimate

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHBANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีอ้างอิงถึง LHBANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ 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/บทความนี้ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

**RATINGS DEFINITION**

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิชิตคิด 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5 ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง (EXTENDED) | บริษัทแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจ ที่ปรึกษา ตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ                                                                                                                                                        |
| 4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)       | บริษัทแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติ โดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก |
| 3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)    | บริษัทแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท เช่น ไม่จ่ายเจ้าหน้าที่รัฐ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ต่อต้านผู้เกี่ยวข้อง สื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงานเพื่อให้ความรู้เกี่ยวกับนโยบายและแนวปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน                                                                                 |
| 2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)        | บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต                                                                                                                                                         |
| 1 มีนโยบาย (COMMITTED)              | บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน                                                                                                                                            |

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