

ณัฐกร ศรีทวี

Fundamental Analyst

Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

02 055 5143

PTT Global Chemical Public Company Limited

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	27.50	UPSIDE	+34%	TICKER	PTTGC
CLOSE	20.60	VALUATION	0.5x 25F BV	TOTAL SHARES	4,509m	SECTOR	PETRO

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,509
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	92,882
Estimated Free Float (%)	54.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	7.6% / 37.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	629
YTD Turnover Ratio (%)	63%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.40 / 1.13
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	50.00
Moody's	50.00
MSCI	BBB
Refinitiv	55.70
S&P	87.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 4 Mar 25

บมจ. ปตท.	45.18%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	7.31%
บจ. สยาม แมเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	3.00%
บจ. เอ็มซี โปลิเมอร์	1.85%
สำนักงานประกันสังคม	1.35%
Nortrust Nominees Limited-NTC-Fidelity Investment Trust	1.30%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.16%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.12%
The Bank of New York Mellon	1.07%
บจ. กรุงเทพ ซินธิกัล	0.96%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	621,631	608,550	649,212	648,401
Total Revenue (Btm)	626,173	611,758	652,658	651,848
EBITDA (Btm)	36,249	28,991	48,489	53,623
Core Profit (Btm) (exc. Tax)	(1,453)	(14,170)	7,255	11,061
Net Profit (Btm)	999	(29,811)	6,137	9,357
EPS (Bt)	0.22	(6.61)	1.36	2.08
EPS Growth (%)	111.4%	-3083.7%	120.6%	52.5%
DPS (Bt)	0.75	0.50	0.75	1.00
P/E (x)	93.0	(3.1)	15.1	9.9
D/P (%)	3.6%	2.4%	3.6%	4.9%
BV (Bt)	64.1	54.3	55.0	56.3
P/B (x)	0.32	0.38	0.37	0.37
EV/EBITDA (x)	8.80	10.21	5.93	5.06
ROE (%)	0.3%	-10.8%	2.3%	3.5%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

เป็นแกนนำของธุรกิจเคมีภัณฑ์ (Chemical Flagship) ของกลุ่ม ปตท. ประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม, อะโรเมติกส์, โอลิฟินส์และผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและทุนสำรองต่างๆ ทั้งหมดของบริษัท โดยมีเงื่อนไขว่าการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความเป็นอยู่ และความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคตด้วย

China Hub แรงหนุนการเติบโตของ allnex

- จีนถือเป็นตลาดที่ใหญ่ที่สุดของผลิตภัณฑ์สารเคลือบผิวของโลก allnex จึงจะให้ความสำคัญกับตลาดจีนสูงในอนาคตด้วยการเพิ่มกำลังผลิต และมุ่งสร้างความสามารถการแข่งขัน
- มองว่าการเติบโตของ allnex จะส่งผลบวกต่อ PTTGC ระยะยาว เนื่องจากมาร์จิ้นสูงกว่าและผันผวนต่ำกว่าปิโตรเคมีประเภทอื่น
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ตามกำไรปกติ 2Q68F ที่ดีขึ้น และคาดบันทึกกำไรพิเศษในการทำ Asset light strategy ใน 2H68F

ประเด็นการลงทุน

- จีน : ตลาดที่มีความสำคัญของ allnex PTTGC ให้ข้อมูลว่าจีนเป็นตลาดที่ใหญ่ที่สุดของผลิตภัณฑ์สารเคลือบผิวอุตสาหกรรม (Industrial Coating) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ allnex ด้วยสัดส่วน 45% ของทั้งโลก ขณะที่ปริมาณขาย 5 ปีที่ผ่านมา +8% CAGR ปีที่แล้วเติบโตถึง +15% YoY ซึ่งเติบโตสูงกว่า allnex ภาพรวม +3% YoY และยังคงคิดเป็น 18% ของพอร์ต allnex ทั่วโลก แนวโน้มเติบโตสูงในอนาคตราว +5% CAGR สะท้อนถึงความสำคัญและโอกาสการเติบโตอีกมาก
- China Hub : แรงหนุนการเติบโตจากการไปเยี่ยมชม China Hub ของ allnex ปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้าง Lines การผลิตใหม่จากเดิม 9 Lines เป็น 15 Lines ซึ่งคาดว่าจะเสร็จทั้งหมดใน 5 ปีข้างหน้าและจะทำให้ China Hub เป็นฐานการผลิตที่ใหญ่ที่สุดในโลกของ allnex โดยกลยุทธ์หลักเพื่อเพิ่มปริมาณขายในอนาคตจะมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูงมากขึ้นและเน้นในจุดที่มีความสามารถการแข่งขันสูง รวมถึงมุ่งทำงานใกล้ชิดกับลูกค้าเพื่อคงไว้ซึ่งคุณภาพและการตอบสนองที่ตรงจุด ทั้งนี้ allnex ไม่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของภาคก่อสร้างในจีนและผลกระทบทางตรงจากมาตรการกีดกันการค้าเนื่องจากการขายในจีนและภูมิภาคใกล้เคียงเป็นหลัก
- ส่งผลบวกต่อ PTTGC ระยะยาว เรามองบวกต่อการเติบโตของ allnex ตลาดจีนยังมีศักยภาพสูงมากตามขนาดประชากรที่ใหญ่และการพัฒนาอุตสาหกรรมขั้นสูง ทำให้มีความต้องการผลิตภัณฑ์ของ allnex ตามมา นอกจากนี้ allnex ยังจะส่งผลบวกต่อ PTTGC ระยะยาวเนื่องจากมาร์จิ้นสูงกว่าและผันผวนต่ำกว่าปิโตรเคมีประเภทอื่น
- ประเด็นบวกจากแผนการขายสินทรัพย์ เราคาดว่าแผนการขายสินทรัพย์ตามกลยุทธ์ Asset light strategy มูลค่า 3 หมื่นลบ. จะเกิดขึ้นใน 2H68F นอกเหนือจากการได้กระแสเงินสดกลับมาแล้ว ยังจะบันทึกกำไรพิเศษอีกด้วยทางด้านกำไรปกติ 2Q68F หากไม่รวมผลขาดทุนสต็อกน้ำมัน คาดจะดีขึ้นตามค่าการกลั่นและสเปรดปิโตรเคมี ขณะที่กำไรทั้งปีจะได้แรงหนุนจากวัตถุดิบปิโตรเคมีเป็นสัดส่วนเพิ่มขึ้น กลยุทธ์การประหยัดค่าใช้จ่าย และปีที่แล้วมีค่าใช้จ่ายพิเศษการตั้งด้อยค่าจำนวนมาก

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกลยุทธ์ของ allnex ซึ่งคาดว่าจะส่งผลบวกระยะยาวต่อ PTTGC แนวโน้มระยะสั้นจะได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นและสเปรดปิโตรเคมีที่ปรับขึ้น และคาดกำไรทั้งปีนี้ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากปีก่อนที่มีด้อยค่าก่อนใหญ่ ขณะที่ปีนี้มีกำไรบันทึกกำไรพิเศษจากกลยุทธ์ Asset light strategy

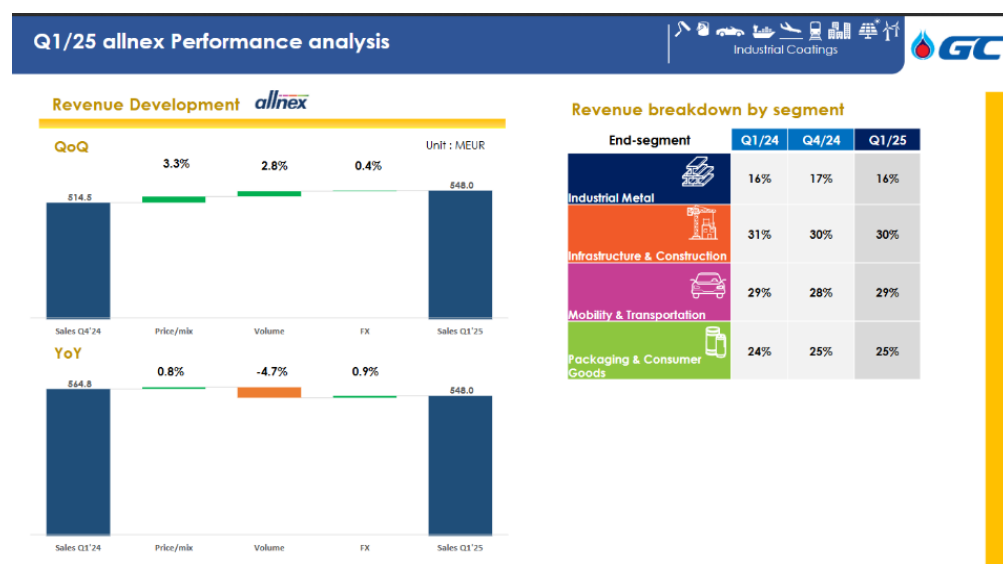
ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจโลก ภาวะชะลอตัว/ชะงักงันของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบโลก ค่าการกลั่น ส่วนต่างราคาปิโตรเคมีโอเลฟินส์ & อะโรเมติกส์ และอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนและต่ำกว่าประมาณการ

Figure 1 : ภาพรวมธุรกิจของ allnex



Figure 2 : ผลการดำเนินงานของ allnex ล่าสุด



PTTGC
Financial Highlights

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	%QoQ	% YoY
Sales	156,242	168,384	150,631	133,292	133,180	0%	-15%
Gross profit	12,295	10,741	5,442	4,129	6,334	53%	-48%
SG&A	(8,604)	(9,419)	(8,858)	(9,422)	(8,459)	10%	2%
Net profit	(606)	1,846	(19,312)	(11,739)	(2,567)	78%	-324%
Extraordinary items							
Stock gain (loss)	359	154	(3,912)	941	(55)	-106%	-115%
Impairment (reversal)	-	-	(8,574)	(1,454)	194		
Other revenue	-	3,142	(8,937)	(2,836)	-		
Derivatives	1,516	1,267	(2,330)	1,249	867	-31%	-43%
FX	(2,986)	(390)	5,552	(2,029)	383	119%	113%
Total extraordinary items	(1,110)	4,174	(18,202)	(4,129)	1,388	134%	225%
Core Profit (exc. Extra items and Tax)	795	(1,425)	(2,110)	(8,972)	(3,691)	59%	-564%
Adjusted EBITDA by business unit							
Upstream	9,047	4,756	4,204	2,147	3,019	41%	-67%
Refinery	4,329	1,384	1,446	1,293	1,272	-2%	-71%
Aromatics	2,713	1,449	1,731	522	(203)	-139%	-107%
Olefins	2,005	1,923	1,027	332	1,951	488%	-3%
Intermediates	207	1,096	236	(15)	(206)	-1273%	-200%
Polymers & Chemicals	279	1,185	2,037	(201)	814	505%	192%
Bio & Circularity	92	40	150	69	209	203%	127%
Performance Chemicals	1,865	2,560	1,856	664	1,644	148%	-12%
Service and Others	(437)	24	(95)	(1)	(103)	-14614%	76%
Total	11,053	9,661	8,388	2,663	5,378	102%	-51%
Total (exc. Refinery)	6,724	8,277	6,942	1,370	4,106	200%	-39%
Olefins & Polymers	2,284	3,108	3,064	131	2,765	2011%	21%
Upstream							
Market GRM (\$/bbl)	8.3	3.2	3.5	3.7	3.4	-8%	-59%
Aromatics BT X P2F (\$/ton)	311	219	241	186	156	-16%	-50%
Olefins : Ethylene-Naphtha (\$/ton)	288	292	290	284	278	-2%	-3%
Olefins : Propylene-Naphtha (\$/ton)	233	135	203	187	211	13%	-9%
Petroleum product sales vol. (Mil. bbl)	14.80	16.90	16.70	15.60	15.84	2%	7%
Petrochemical product sales vol. (Mil. ton)	1.30	1.30	1.30	1.40	1.30	-7%	0%
Intermediates							
Phenol spread	168	296	285	186	174	-6%	4%
BPA spread	219	188	200	257	266	4%	21%
Sales volume (Kton)	695	744	757	757	696	-8%	0%
Polymers & Chemicals							
Average Polyethylene (PE) (\$/ton)	1,052	1,103	1,084	1,056	1,064	1%	1%
HDPE-Ethylene (\$/ton)	67	71	33	32	42	31%	-37%
PP-Naphtha (\$/ton)	358	367	346	363	365	1%	2%
PET price (\$/ton)	913	905	873	817	796	-3%	-13%
Sales volume (KTons)	612	586	567	620	608	-2%	-1%
Share of gain/(loss) from investment	(87)	173	(41)	(318)	-	100%	100%
Performance Chemicals							
Sales volume (KTons)	206	212	202	187	193	3%	-6%
Share of gain/(loss) from investment	178	(245)	(12)	(28)	45	261%	-75%

PTTGC
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue from sales	683,954	621,631	608,550	649,212	648,401
Cost of sales	(629,952)	(584,369)	(575,942)	(597,364)	(591,080)
Gross profit	54,002	37,262	32,608	51,847	57,321
Investment income	1,015	1,191	1,562	1,800	1,800
Other income	2,931	3,351	1,646	1,646	1,646
Total Revenues	57,948	41,804	35,816	55,293	60,768
SG&A	(38,973)	(34,042)	(36,302)	(37,754)	(39,642)
Extra items (FX & Derivatives)	(22,544)	6,560	(16,809)	-	-
Profit from operations	(3,570)	14,322	(17,295)	17,539	21,125
Share of profit of associates & JVs	3,496	(387)	(1,730)	300	300
Profit before finance costs and tax	(74)	13,935	(19,024)	17,839	21,425
Finance costs	(9,835)	(11,718)	(12,158)	(10,384)	(10,065)
Profit before income tax expense	(9,909)	2,217	(31,183)	7,455	11,361
Income tax expense	2,273	(1,352)	1,168	(1,118)	(1,704)
Net Profit	(8,752)	999	(29,811)	6,137	9,357
Core Profit (exc. Stock G/(L) & FX & Tax)	15,176	(1,453)	(14,170)	7,255	11,061
EBITDA	46,537	36,249	28,991	48,489	53,623
EPS (Bt)	(1.94)	0.22	(6.61)	1.36	2.08

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	172,009	186,874	156,134	166,759	180,961
Total assets	719,965	719,005	645,844	644,415	645,219
Total current liabilities	103,976	125,841	114,131	115,832	117,515
Total liabilities	421,138	422,824	377,251	372,057	366,740
Issued and paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total shareholders' equity	298,828	296,181	268,593	272,358	278,479

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year	(7,636)	865	(30,015)	6,337	9,657
Net cash from operating activities	(3,426)	48,234	32,322	38,606	47,194
Net cash from investing activities	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(17,154)	(17,154)
Net cash from financing activities	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(19,534)	(20,446)
Net increase (decrease) in cash	(29,803)	10,963	(5,305)	1,919	9,595

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	45.8%	-9.1%	-2.1%	6.7%	-0.1%
Gross profit growth	-8.7%	-31.0%	-12.5%	59.0%	10.6%
EBITDA growth	-24.9%	-22.1%	-20.0%	67.3%	10.6%
Core profit growth	-54.8%	-109.6%	-875.3%	151.2%	52.5%
Net profit growth	-119.5%	111.4%	-3083.7%	120.6%	52.5%
Gross profit margin	7.9%	6.0%	5.4%	8.0%	8.8%
EBITDA margin	6.8%	5.8%	4.8%	7.5%	8.3%
Core profit margin	2.2%	-0.2%	-2.3%	1.1%	1.7%
Net profit margin	-1.3%	0.2%	-4.9%	0.9%	1.4%
BV (Bt)	64.61	64.07	54.27	55.03	56.31
ROE	-2.9%	0.3%	-10.8%	2.3%	3.5%
ROA	-1.2%	0.1%	-4.4%	1.0%	1.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

PTTGC
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Revenue from sales	156,242	168,384	150,631	133,292	133,180
Cost of sales	(143,947)	(157,643)	(145,189)	(129,163)	(126,846)
Gross profit	12,295	10,741	5,442	4,129	6,334
Investment income	521	423	403	216	273
Other income	351	348	293	654	736
Total Revenues	13,167	11,512	6,138	4,999	7,343
SG&A	(8,604)	(9,419)	(8,858)	(9,422)	(8,459)
Extra items (FX & Derivatives)	(1,469)	4,020	(14,290)	(5,070)	1,443
Profit from operations	3,094	6,114	(17,010)	(9,492)	327
Share of profit of associates & JVs	(332)	(263)	(406)	(729)	(138)
Profit before finance costs and tax	2,762	5,851	(17,416)	(10,221)	189
Finance costs	(3,067)	(3,110)	(3,089)	(2,893)	(2,539)
Profit before income tax expense	(305)	2,741	(20,505)	(13,114)	(2,349)
Income tax expense	(291)	(903)	1,000	1,362	(264)
Net Profit	(606)	1,846	(19,312)	(11,739)	(2,567)
Core Profit (exc. Stock G/(L) & FX & Tax)	795	(1,425)	(2,110)	(8,972)	(3,691)
EBITDA	11,774	9,875	4,608	2,734	5,604
EPS (Bt)	(0.13)	0.41	(4.28)	(2.60)	(0.57)

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Total current assets	207,931	185,751	162,579	156,134	161,899
Total assets	745,048	713,287	658,128	645,844	650,035
Total current liabilities	138,702	155,683	129,133	114,131	112,450
Total liabilities	443,796	416,018	390,825	377,251	383,478
Issued and paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total shareholders' equity	301,252	297,269	267,302	268,593	266,557

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Profit for the year	(596)	1,838	(19,506)	(11,752)	(2,614)
Net cash from operating activities	11,052	1,034	1,477	13,462	12,243
Net cash from investing activities	(7,103)	9,242	(1,377)	(7,422)	(1,860)
Net cash from financing activities	(2,935)	(24,785)	(920)	(22,763)	(6,877)
Net increase (decrease) in cash	1,013	(14,510)	(820)	(16,723)	3,506

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A
Sales growth	5.5%	13.8%	-6.8%	-18.7%	-14.8%
Gross profit growth	33.7%	102.8%	-66.3%	-37.8%	-48.5%
EBITDA growth	40.6%	110.9%	-71.6%	-60.9%	-52.4%
Core profit growth	-430.4%	-52.0%	-200.7%	-2558.5%	-564.3%
Net profit growth	-835.1%	-133.0%	-1453.7%	-331.0%	-323.6%
Gross profit margin	7.9%	6.4%	3.6%	3.1%	4.8%
EBITDA margin	7.5%	5.9%	3.1%	2.1%	4.2%
Core profit margin	0.5%	-0.8%	-1.4%	-6.7%	-2.8%
Net profit margin	-0.4%	1.1%	-12.8%	-8.8%	-1.9%
BV (Bt)	65.21	64.33	57.73	54.27	53.87
ROE	-0.8%	2.5%	-28.1%	-18.0%	-3.9%
ROA	-0.3%	1.0%	-11.3%	-7.2%	-1.6%

Source : Company, LHSEC Estimate

ESG

- ในฐานะผู้นำในธุรกิจเคมีภัณฑ์ระดับสากล PTTGC ดำเนินถึงการรักษาสสมดุลระหว่างกลยุทธ์การเติบโตทางธุรกิจควบคู่ไปกับการสร้างผลลัพธ์ที่ยั่งยืน ภายใต้สมดุล 3 มิติ คือ สิ่งแวดล้อม สังคม และหลักธรรมาภิบาลที่ดี รวมถึงกรอบเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UN SDGs) ซึ่งสะท้อนผ่าน 3 ยุทธศาสตร์ธุรกิจสำคัญ ได้แก่ 1) **Step Change** ยกระดับเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผลิตภัณฑ์; 2) **Step Out** แสวงหาโอกาสการเติบโตในธุรกิจใหม่ที่ตอบสนองความต้องการของตลาดในอนาคตรวมถึงขยายธุรกิจในต่างประเทศ; และ 3) **Step Up** การนำหลักความยั่งยืนมาเป็นพื้นฐานในการดำเนินธุรกิจ รักษาความเป็นองค์กรต้นแบบด้านความยั่งยืนในระดับสากล และสะท้อนผ่าน 3 ยุทธศาสตร์เป้าหมายการจัดการความยั่งยืน ได้แก่ 1) การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศด้วยหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy); 2) การลดการปล่อยคาร์บอน (Decarbonization via Compensation); และ 3) การเป็นต้นแบบด้านความยั่งยืน (Leadership)

E=Environment

- ดำเนินธุรกิจโดยตระหนักถึงการที่ภาครัฐและภาคเอกชนให้ความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ด้วยเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 PTTGC มีการกำหนดนโยบาย เป้าหมาย และ KPI ที่ครอบคลุมทั้งองค์กร ตลอดจนจัดทำโครงการด้านสิ่งแวดล้อมต่างๆ อาทิ โครงการ Maptaphut Integration (MTPI) โครงการอนุรักษ์พลังงานเพื่อลดการใช้ทรัพยากร และลดการปล่อยของเสียโดยใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรม เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน สร้างความมั่นคงในการบริหารจัดการน้ำ เป็นต้น และที่สำคัญคือมีแผนปรับโครงสร้างธุรกิจ (Portfolio) ในระยะยาวสู่ธุรกิจคาร์บอนต่ำ โดยลงทุนในธุรกิจ High Value Business (HVB) Green Chemicals Recycled Products ด้วยเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนเป็น 35% ในปี 2573

S=Social

- มุ่งเน้นการสร้างคุณค่าสู่สังคมยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง โดยการเพิ่มสัดส่วนการดำเนินงานกิจการเพื่อสังคม และการสร้างสรรค์คุณค่าธุรกิจสู่สังคม รวมถึงการผสมผสานการดำเนินงานเข้ากับโครงการด้าน Circularity และ Forestation ภายใต้ Decarbonization Roadmap เช่น โครงการฟื้นฟูและเสริมสร้างสมดุลของระบบนิเวศของป่าร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ เอกชน และภาคสังคมบนพื้นที่รวม 2,500 ไร่ โครงการ Community Waste Model เพื่อจัดตั้ง Recycle Hub และการแบ่งปันแนวคิด และนวัตกรรมเพื่อสร้างคุณค่าให้ชุมชน เป็นต้น

G=Governance

- มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นธรรมโดยยึดมั่นหลักการกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณธุรกิจ รวมถึงกฎหมาย กฎระเบียบ โดยเริ่มตั้งแต่องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน การจัดประชุมคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอ การคำนึงถึงความหลากหลายของคณะกรรมการ มีการจัดทำระบบ GRC Health Check เพื่อประเมินการรับรู้ ความเข้าใจ และประสิทธิภาพการสื่อสารด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ โดย PTTGC ได้ครองอันดับ 1 ของการจัดลำดับดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ต่อเนื่อง ได้รับการจัดอันดับใน THSI

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 นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปกรณี

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=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า 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 หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด