



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Star Petroleum Refining Pcl.

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	8.40	UPSIDE	+22%	TICKER	SPRC
CLOSE	6.90	VALUATION	FY26 P/B 0.9x	TOTAL SHARES	4,336m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,336
Par Value (Bt)	6.92
Market Capitalization (Btm)	29,918
Estimated Free Float (%)	39.4%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	67.5% / 100.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	80
YTD Turnover Ratio (%)	69%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.32 / 1.11
Constituent	SET100 / SET100FF / SETCLMV
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	-
ESG Book	56.58
Moody's	N/A
MSCI	BBB
Refinitiv	47.28
S&P	30.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 22 Aug 25

Chevron South Asia Holdings PTE LTD	60.56%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.10%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.30%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.12%
กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	1.44%
State Street Europe Limited	1.10%
N.C.B. Trust Limited-Norges Bank 38	0.95%
South East Asia UK (Type A) Nominees Limited	0.78%
นายไฉ่ โอษฐ์	0.53%
The Bank of New York Mellon	0.50%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	265,497	270,606	252,837	222,885
Total Revenue (Btm)	265,398	272,226	253,152	223,235
EBITDA (Btm)	2,873	6,832	5,260	6,581
Core Profit (Btm)	891	2,639	3,263	2,280
Net Profit (Btm)	(937)	2,235	1,156	2,280
EPS (Bt)	(0.22)	0.52	0.27	0.53
EPS Growth (%)	-112.2%	338.6%	-48.3%	97.3%
DPS (Bt)	-	0.40	0.35	0.40
P/E (x)	(31.9)	13.4	25.9	13.1
D/P (%)	0.0%	5.8%	5.1%	5.8%
BV (Bt)	9.86	9.02	9.21	9.34
P/B (x)	0.70	0.77	0.75	0.74
EV/EBITDA (x)	14.28	5.41	6.54	4.82
ROE (%)	-2.3%	5.5%	2.9%	5.7%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

เป็นผู้ประกอบธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเบนซินเกรดพิเศษและเกรดธรรมดา น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน และน้ำมันเตา รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ขั้นต้นในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์ 4Q68F ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY

- คาดกำไร 4Q68F 984 ลบ. ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY; หากไม่รวมขาดทุนสต็อก กำไรปกติ 2.16 พันลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากทั้ง QoQ, YoY
- แรงหนุนหลักเกิดจากค่าการกลั่นที่พุ่งขึ้นสูง \$9.3/บาร์เรล ตามอุปทานตึงตัว; ส่งผลให้กำไรปกติทั้งปี FY68F +56%YoY ดีกว่าประมาณการเดิม +21%
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ปรับขึ้นเป็น 8.4 บ.; มองว่ากำไรที่เพิ่มขึ้นมากในปีที่แล้ว จะหนุนให้เงินปันผลแข็งแกร่ง ประกอบกับมีแรงซื้อต่างชาติต่อเนื่อง

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์ 4Q68F ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY** เราคาดการณ์กำไร 4Q68F 984 ลบ. ลดลง -38%QoQ, +507%YoY หากไม่รวมขาดทุนสต็อกและกำไร FX กำไรปกติ 2.16 พันลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากทั้ง QoQ, YoY ประเด็นสำคัญดังนี้
 - ค่าขาดทุนสต็อก -1.6 พันลบ. หรือ -\$3.3/บาร์เรล ตามราคาตัวไปที่ลดลง
 - กำไรปกติที่เพิ่มขึ้นมากเกิดจากค่าการกลั่นที่พุ่งขึ้นสูง \$9.3/บาร์เรล (vs. \$5.4 3Q68, \$6.0 4Q67) ตามสเปรดที่เพิ่มขึ้นมากจากอุปทานตึงตัว
 - ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่น 163 พันบาร์เรล/วัน (-3%QoQ, +5%YoY) U. rate 93% ลดลง QoQ จาก TOP กลับมากลั่นเต็มที่ทำให้อุปทานในตลาดเพิ่มขึ้น SPRC จึงลดการผลิตลง
 - อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน \$1.3/บาร์เรล ลดลง QoQ จากฐานสูงไตรมาสก่อน ส่งผลให้ Enterprise margin \$10.6/บาร์เรล (\$6.9 3Q68, \$6.7 4Q67)
 - โดยกำไรถูกลดทอนบางส่วนจาก OPEX เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและ OPEX สำหรับการซ่อมบำรุงใหญ่ช่วง 1Q69
 - คาดกำไร FY68F 2.46 พันลบ. กำไรปกติ 3.96 พันลบ. +56%YoY ดีกว่าประมาณการเดิม +21% จากค่าการกลั่นพุ่งขึ้นสูงในช่วงปลายปี
- **แนวโน้มกำไรปกติ 1Q69F อ่อนลง** SPRC มีแผนหยุดซ่อม 1 เดือน ทำให้ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่น 1Q69F ราว 110 พันบาร์เรล/วัน U. rate 63% ค่าการกลั่น SG GRM QTD \$7.2/บาร์เรล -15%QoQ รวมถึงมีค่าใช้จ่ายพิเศษราว -\$15m จากการซ่อมบำรุงใหญ่ ทำให้แนวโน้มกำไรปกติ 1Q69F อ่อนลง อย่างไรก็ตาม ก็คาดว่าขาดทุน สต็อกจะไม่มากเท่า 4Q68 จากราคาน้ำมันดิบเริ่มฟื้นตัว กำไรจะโดดเด่นอีกครั้ง 2Q69F หลังผ่านการซ่อมบำรุงใหญ่ไปแล้ว

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ"** มองว่ากำไรที่เพิ่มขึ้นมากในปีที่แล้ว จะหนุนให้เงินปันผลแข็งแกร่ง ขณะที่กำไรปกติทั้งปีนี้มีโอกาสเติบโต หากค่าการกลั่นยังยืนอยู่เหนือ \$7/บาร์เรล ทั้งนี้ เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 8.4 บ. จากการอิง P/B 0.9x ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง -0.75 S.D. มองว่าแรงซื้อต่างชาติผ่าน NVDR และ % ถือครองทางตรง จะหนุนราคาหุ้นต่อไป

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความเสี่ยงต่อธุรกิจและประมาณการกำไร** จากอัตรากำลังผลิตน้ำมัน ค่าการกลั่นซึ่งเป็นไปตามอุปสงค์อุปทาน ทิศทางราคาน้ำมันดิบซึ่งส่งผลต่อกำไร (ขาดทุน) สต็อกน้ำมัน ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน และเหตุการณ์พิเศษ

SPRC

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	QoQ	YoY
Total sales	64,043	64,297	58,509	61,596	59,505	-3.4%	-7.1%
Cost of sales	(63,057)	(62,755)	(59,005)	(59,050)	(57,728)	2.2%	8.5%
Gross profit	986	1,542	(497)	2,546	1,777	-30.2%	80.3%
Other income	76	72	49	59	65		
(Loss) gain on exchange rate	235	175	248	78	162		
Fair value gain (loss) on derivatives	-	-	-	-	-		
Profit before expenses	1,296	1,789	(200)	2,683	2,004	-25.3%	54.6%
SG&A	(982)	(864)	(796)	(718)	(751)	-4.6%	23.5%
Share of profit of JVs & associates	38	46	36	35	35		
Profit before finance costs and tax	353	972	(960)	2,000	1,288		
Finance costs	(93)	(72)	(68)	(60)	(58)	4.8%	38.2%
Profit before income tax expense	259	900	(1,028)	1,939	1,230	-36.6%	374.4%
Income tax expense	(97)	(187)	215	(360)	(246)		
Net Profit	162	714	(812)	1,579	984	-37.7%	507.0%
Core Profit (exc. Stock gain (loss) & FX)	198	389	281	1,128	2,158	91.4%	989.6%

Key Assumptions

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	QoQ	YoY
Dubai crude oil (\$/bbl)	73.60	76.91	66.88	70.09	63.82	-8.9%	-13.3%
Crude intake (KBD)	154.9	165.9	156.6	168.0	162.6	-3.2%	5.0%
Crude intake utilization (%)	88.5%	94.8%	89.5%	95.9%	92.9%	-3.1%	5.0%
SG GRM (\$/bbl)	5.02	3.16	5.57	3.98	8.39		
Enterprise margin (\$/bbl)	6.72	5.45	6.33	6.85	10.60	54.7%	57.7%
Stock G/(L) (\$/bbl)	(0.60)	0.46	(3.44)	0.96	(3.30)		
Total margin (\$/bbl)	6.12	5.91	2.89	7.81	7.30	-6.5%	19.3%

Source : Company, LHSEC Estimates

SPRC
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total sales	64,752	64,043	64,297	58,509	61,596
Cost of sales	(66,797)	(63,057)	(62,755)	(59,005)	(59,050)
Gross profit	(2,045)	986	1,542	(497)	2,546
Other income	47	76	72	49	59
(Loss) gain on exchange rate	93	235	175	248	78
Fair value gain (loss) on derivatives	-	-	-	-	-
Profit before expenses	(1,905)	1,296	1,789	(200)	2,683
SG&A	(804)	(982)	(864)	(796)	(718)
Share of profit of JVs & associates	32	38	46	36	35
Profit before finance costs and tax	(2,677)	353	972	(960)	2,000
Finance costs	(102)	(93)	(72)	(68)	(60)
Profit before income tax expense	(2,779)	259	900	(1,028)	1,939
Income tax expense	563	(97)	(187)	215	(360)
Net Profit	(2,216)	162	714	(812)	1,579
Core Profit (exc. Stock gain (loss) & FX)	52	198	389	281	1,123
EBITDA	(1,775)	1,233	1,846	(141)	2,846
EPS (Bt)	(0.51)	0.04	0.16	(0.19)	0.36

Statement of Financial Position

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total current assets	39,401	39,471	36,740	35,615	35,068
Total assets	67,128	68,435	65,313	62,947	62,336
Total current liabilities	20,340	20,010	17,991	20,326	18,773
Total liabilities	29,795	29,329	25,602	26,057	24,750
Issued and paid-up share capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total shareholders' equity	37,333	39,106	39,711	36,890	37,586

Cash Flow Statement

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
(Loss) profit before income tax	(2,779)	259	900	(1,028)	1,939
Net cash from operating activities	(1,358)	6,185	2,419	97	492
Net cash from investing activities	(247)	(391)	(362)	88	(622)
Net cash from financing activities	53	(5,607)	(1,509)	(751)	(79)
Net increase (decrease) in cash	(1,552)	187	548	(566)	(210)

Key Financial Ratios

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales growth	-3.6%	-10.2%	-9.0%	-17.8%	-4.9%
EBITDA growth	-128.4%	128.3%	-68.9%	-109.7%	260.3%
Core profit growth	103.3%	125.3%	-85.5%	170.0%	2073.0%
Net profit growth	-152.3%	103.7%	-81.9%	-334.9%	171.2%
Gross profit margin	-3.2%	1.5%	2.4%	-0.8%	4.1%
EBITDA margin	-2.7%	1.9%	2.9%	-0.2%	4.6%
Core profit margin	0.1%	0.3%	0.6%	0.5%	1.8%
Net profit margin	-3.4%	0.3%	1.1%	-1.4%	2.6%
BV (Bt)	8.61	9.02	9.16	8.51	8.67
ROE	-21.4%	1.7%	7.2%	-8.5%	17.0%
ROA	-12.1%	1.0%	4.3%	-5.1%	10.1%

Key Assumptions

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Dubai crude oil (\$/bbl)	78.31	73.60	76.91	66.88	70.09
Crude intake (KBD)	157.4	154.9	165.9	156.6	168.0
Crude intake utilization (%)	89.9%	88.5%	94.8%	89.5%	95.9%
SG GRM (\$/bbl)	3.58	5.02	3.16	5.57	3.98
Enterprise margin (\$/bbl)	5.14	6.72	5.45	6.33	6.85
Stock G/(L) (\$/bbl)	(5.80)	(0.60)	0.46	(3.44)	0.96
Total margin (\$/bbl)	(0.66)	6.12	5.91	2.89	7.81

Source : Company, LHSEC Estimates

SPRC
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	170,331	281,299	261,921	266,039	248,332	218,390
LPG & fuel subsidies	2,154	3,966	3,576	4,566	4,506	4,495
Total sales	172,484	285,264	265,497	270,606	252,837	222,885
Cost of sales	(165,598)	(272,833)	(262,371)	(265,820)	(248,033)	(216,475)
Gross profit	6,886	12,432	3,126	4,785	4,805	6,410
Other income	62	63	261	912	315	350
(Loss) gain on exchange rate	359	376	(861)	708	-	-
Fair value gain (loss) on derivatives	(433)	(169)	501	-	-	-
Profit before expenses	6,874	12,702	3,028	6,406	5,120	6,760
SG&A	(749)	(2,791)	(3,586)	(3,315)	(3,558)	(3,880)
Share of profit of JVs & associates	-	-	-	157	159	162
Profit before finance costs and tax	6,125	9,911	(559)	3,248	1,721	3,043
Finance costs	(212)	(316)	(504)	(426)	(277)	(193)
Profit before income tax expense	5,913	9,594	(1,063)	2,822	1,444	2,850
Income tax expense	(1,166)	(1,921)	126	(587)	(289)	(570)
Net Profit	4,746	7,674	(937)	2,235	1,156	2,280
Core Profit (exc. Stock gain (loss) & FX)	(84)	8,183	891	2,639	3,263	2,280
EBIT DA	8,769	12,513	2,873	6,832	5,260	6,581
EPS (Bt)	1.09	1.77	(0.22)	0.52	0.27	0.53

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	32,731	38,258	46,603	39,471	39,791	39,236
Total assets	58,726	63,288	75,567	68,435	67,667	66,703
Total current liabilities	20,031	23,904	30,120	20,010	20,552	20,595
Total liabilities	24,355	24,581	32,797	29,329	27,730	26,220
Issued and paid-up share capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,265	30,265
Total shareholders' equity	34,371	38,707	42,771	39,106	39,938	40,483

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
(Loss) profit before income tax	5,913	9,594	(1,063)	2,822	1,444	2,850
Net cash from operating activities	3,782	156	7,509	12,897	5,528	7,311
Net cash from investing activities	(103)	(278)	(1,161)	(7,036)	(1,505)	(2,905)
Net cash from financing activities	(2,844)	(3,298)	(5,214)	(6,607)	(3,697)	(3,309)
Net increase (decrease) in cash	835	(3,421)	1,134	(747)	326	1,097

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	32.5%	65.4%	-6.9%	1.9%	-6.6%	-11.8%
Gross profit growth	198.3%	80.5%	-74.9%	53.1%	0.4%	33.4%
SG&A exp. growth	17.8%	-272.7%	-28.5%	7.6%	-7.3%	-9.0%
EBIT DA growth	292.7%	42.7%	-77.0%	137.8%	-23.0%	25.1%
Core profit growth	93.8%	9851.0%	-89.1%	196.3%	23.7%	-30.1%
Net profit growth	179.0%	61.7%	-112.2%	338.6%	-48.3%	97.3%
Gross profit margin	4.0%	4.4%	1.2%	1.8%	1.9%	2.9%
EBIT DA margin	5.1%	4.4%	1.1%	2.5%	2.1%	3.0%
Core profit margin	0.0%	2.9%	0.3%	1.0%	1.3%	1.0%
Net profit margin	2.8%	2.7%	-0.4%	0.8%	0.5%	1.0%
BV (Bt)	7.93	8.93	9.86	9.02	9.21	9.34
ROE	15.6%	21.0%	-2.3%	5.5%	2.9%	5.7%
ROA	9.0%	12.6%	-1.3%	3.1%	1.7%	3.4%

Key Assumptions

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Dubai crude oil (\$/bbl)	69.24	96.34	82.10	79.61	70.00	67.00
Crude intake (KBD)	135	156	153	159	165	146
Crude intake utilization (%)	77.2%	89.3%	87.2%	91.0%	94.3%	83.4%
SG GRM (\$/bbl)	3.37	10.70	6.83	7.83	5.50	6.00
SPRC Mkt. GRM (\$/bbl)	3.66	9.64	4.39	5.28	6.50	6.70
Stock G/(L) (\$/bbl)	3.84	(0.42)	(0.88)	(0.59)	(1.25)	-
Accounting GRM (\$/bbl)	7.50	9.22	3.51	4.69	5.25	6.70

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= 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) 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