LH Securities

THAILAND | COMPANY FOCUS

PTT Exploration and Production Public Company Limited

บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไพ, IAA
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

RATING	WBUY	TARGET	164.00	UPSIDE	-0.6%	TICKER	PTTEP
CLOSE	165.00	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	3,970m	SECTOR	ENERG

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	3,970
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	655,048
Estimated Free Float (%)	34.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	8.7% / 40.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	2,788
YTD Turnover Ratio (%)	91%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.27 / 0.88
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETHD / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	64.37
Moody's	45.00
MSCI	BBB
Refinitiv	65.31
S&P	65.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 17 Aug 26

บมจ. ปตท.	63.79%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	9.17%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.13%
State Street Europe Limited	1.90%
บจ. สยาม แมนเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	1.50%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.23%
สำนักงานประกันสังคม	1.19%
Macquarie Bank Limited Sydney-DBU	0.42%
The Bank of New York Mellon	0.35%
สหกรณ์ออมทรัพย์โรงพยาบาลเลิดสิน จำกัด	0.33%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	312,310	281,449	318,317	327,407
Total Revenue (Btm)	327,415	294,849	329,027	338,117
EBITDA (Btm)	228,539	194,714	224,914	231,215
Core Profit (Btm)	80,058	55,683	70,562	71,823
Net Profit (Btm)	78,824	60,273	70,562	71,823
EPS (Bt)	19.86	15.18	17.77	18.09
EPS Growth (%)	2.8%	-23.5%	17.1%	1.8%
DPS (Bt)	9.625	8.75	9.00	9.00
P/E (x)	8.3	10.9	9.3	9.1
D/P (%)	5.8%	5.3%	5.5%	5.5%
BV (Bt)	134.98	130.87	147.63	156.10
P/B (x)	1.22	1.26	1.12	1.06
EV/EBITDA (x)	2.71	3.51	3.08	2.95
ROE (%)	15.2%	11.4%	12.8%	11.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ ธุรกิจขนส่งก๊าซทางท่อในต่างประเทศ และการลงทุนในธุรกิจต่อเนื่อง

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังจากหักภาษีเงินได้แล้วในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไร 3Q69 ต่ำกว่าคาด จากการตั้งด้อยค่า

- *กำไร 3Q69 1.47 หมื่นลบ. ต่ำกว่าคาดอย่างมาก จากการตั้งด้อยค่าโครงการมาเลเซีย แปลงเค -6.6 พันลบ.; แต่หากไม่รวมรายการนี้ และขาดทุน Hedging & FX กำไรปกติ 2.42 หมื่นลบ. ทรงตัว QoQ, +99%YoY ดีกว่าคาด โดยหลักจากต้นทุนผลิตต่ำกว่าคาด ซึ่งช่วยชดเชยปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด และ ASP ลดลง QoQ*
- *คาดกำไรปกติ 4Q69F เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY ตามปริมาณขายที่กลับมาเพิ่มขึ้น จากรอบการโหลดน้ำมัน และหากราคาดูไบทรงตัวระดับสูงตลอดทั้งไตรมาส (ปัจจุบัน $114/บาร์เรล)*
- *ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"; มองว่าการตั้งด้อยค่า จะกดดันราคาหุ้นระยะสั้น แต่ด้วยราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ระดับสูงมาก ทำให้แนวโน้มกำไรปกติแข็งแกร่ง หุ้นยังคงน่าสนใจด้วยอัตราเงินปันผล 5.5%*

ประเด็นการลงทุน

- ***กำไร 3Q69 ต่ำกว่าคาด จากการตั้งด้อยค่า*** กำไรสุทธิ 3Q69 ที่ 1.47 หมื่นลบ. ($443m) -46%QoQ, +16%YoY ต่ำกว่าคาดอย่างมาก (คาดที่ 2.07 หมื่นลบ.) เกิดจากการตั้งด้อยค่าความนิยม -6.6 พันลบ. ($200m) แต่หากไม่รวมรายการนี้ และ ขาดทุน Hedging & FX รวม -9.5 พันลบ. กำไรปกติ 2.42 หมื่นลบ. ($728m) ทรงตัว QoQ, +99%YoY ดีกว่าคาด 4% โดยหลักจากต้นทุนผลิตต่ำกว่าคาด
- ***การตั้งด้อยค่า*** ค่าใช้จ่ายที่ไม่คาดคิดคือการตั้งด้อยค่าความนิยม -6.6 พันลบ. ซึ่งเกิดจากการประเมินมูลค่าที่ลดลงของโครงการมาเลเซีย แปลงเค ตามการปิดซ่อมบำรุงของเรือผลิตและกักเก็บปิโตรเลียม (FPSO) ของแหล่ง Kikeh และ SNP ยาวนานกว่าคาด ทำให้เกิด CAPEX & OPEX ราว -3.3 พันลบ. และกระทบมูลค่า -3.3 พันลบ. จากปริมาณขายที่ลดลง คาดจะกลับมาพร้อมใช้งาน 1Q70
- ***ต้นทุนผลิตที่ต่ำกว่าคาด ชดเชยปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด*** ประเด็นที่กำไรปกติดีกว่าคาดคือ ต้นทุนผลิตเพียง $28.2/BOE (-5%QoQ, -11%YoY) (คาดที่ $30.4/BOE) เกิดจากค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายลดลงตามปริมาณสำรองเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการสำรวจลดลง ปริมาณขาย 521 พันบาร์เรล/วัน (-9%QoQ, +2%YoY) ต่ำกว่าคาด รวมโครงการ JVs 16.8 พันบาร์เรล/วัน ลดลง QoQ จากโรงแยกก๊าซในไทยหยุดซ่อมบำรุง และรอบการโหลดน้ำมันจากโครงการในมาเลเซียและแอลจีเรีย ลดลง แต่ก็ถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณขายเพิ่มขึ้นจากการปรับสัญญา PSC ย้อนหลังตั้งแต่ต้นปีของโครงการ MTJA แปลง A-18-01 สัดส่วนก๊าซอยู่ที่ 75% (vs. 74% 2Q69)
- ***ราคาขายเฉลี่ยลดลง ตามราคาดูไบ*** ราคาขายเฉลี่ย (ASP) $51.5/บาร์เรล (-3%QoQ, +19%YoY) ลดลง QoQ ตามราคาดูไบเฉลี่ยลดลงเป็น $93.0/บาร์เรล (-3%QoQ, +33%YoY) และส่วนลดเพิ่มเป็น -$2.7/บาร์เรล แต่ได้ประโยชน์จากราคาก๊าซเพิ่มขึ้นมากเป็น $6.4/MMBTU (+7%QoQ, +10%YoY) เนื่องจากการปรับสัญญา PSC ย้อนหลังของแปลง A-18-01 กำไรปกติ 9M69 คิดเป็น 95% ของคาดกำไรทั้งปี 7.06 หมื่นลบ. (+17%YoY) สะท้อน Upside แต่กำไรสุทธิคิดเป็น 76% จากผลของการตั้งด้อยค่า
- ***คาดกำไรปกติ 4Q69F เพิ่มขึ้น QoQ, YoY*** จาก 1) ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเป็น 550 พันบาร์เรล/วัน จากรอบการโหลดน้ำมัน; 2) ราคาก๊าซลดลงเป็น $6.2/MMBTU; และ 3) Unit Cost ช่วง $31-32/BOE โดยตัวแปรสำคัญคือราคาดูไบ หากทรงตัวระดับสูงตลอดทั้งไตรมาส จะหนุนกำไรให้เพิ่มขึ้น (ปัจจุบันราคาดูไบอยู่ที่ $114/บาร์เรล) อย่างไรก็ตาม ด้วยราคาน้ำมันดิบอยู่ระดับสูงมาก ก็อาจเกิดผลขาดทุน Hedging อยู่พอสมควร

คำแนะนำ

- ***ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อเมื่ออ่อนตัว"*** จากราคาหุ้นปรับขึ้นดี จนไม่มี Upside จากราคาเป้าหมาย มองว่าการตั้งด้อยค่าจะกดดันราคาหุ้นระยะสั้น แต่ด้วยราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ระดับสูงมาก ทำให้แนวโน้มกำไรปกติแข็งแกร่ง หุ้นยังคงน่าสนใจ ด้วยอัตราเงินปันผล 5.5%

ปัจจัยเสี่ยง

- ***ความผันผวน*** ความผันผวนด้านลบต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบ และความต้องการใช้น้ำมันและก๊าซ
- ***ปัจจัยเสี่ยงต่อกำไร*** ความเสี่ยงหลักต่อประมาณการกำไรคือ ปริมาณขายต่ำกว่าคาด ราคาขายเฉลี่ยต่ำกว่าคาด ต้นทุนผลิตสูงกว่าคาด และการมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์

PTTEP

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales & revenue from pipeline	**300,694**	**312,310**	**281,449**	**318,317**	**327,407**
Total Revenues	**310,774**	**327,415**	**294,849**	**329,027**	**338,117**
Operating expenses	**(76,843)**	**(83,771)**	**(86,735)**	**(93,404)**	**(96,192)**
Depreciation and amortization	(81,322)	(95,039)	(95,194)	(105,394)	(110,664)
Total Expenses	**(171,843)**	**(192,701)**	**(194,994)**	**(210,334)**	**(217,212)**
Operating profit	**138,932**	**134,714**	**99,855**	**118,693**	**120,906**
Share of profit -Associates & JVs	1,477	1,317	4,251	5,100	5,100
Profit (loss) before income taxes	**140,408**	**136,031**	**104,107**	**123,793**	**126,006**
Income taxes	(63,704)	(57,214)	(43,850)	(53,231)	(54,182)
Net Profit	**76,706**	**78,824**	**60,273**	**70,562**	**71,823**
Core profit	80,676	80,058	55,683	70,562	71,823
EBITDA	**223,851**	**228,539**	**194,714**	**224,914**	**231,215**
EPS (Bt)	19.32	19.86	15.18	17.77	18.09

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	**234,800**	**222,131**	**156,075**	**153,333**	**157,118**
Total assets	**902,821**	**965,301**	**933,937**	**1,019,642**	**1,047,063**
Total current liabilities	**88,590**	**105,502**	**113,987**	**125,453**	**126,062**
Total liabilities	**403,378**	**429,425**	**414,369**	**433,546**	**427,355**
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	**499,443**	**535,876**	**519,568**	**586,096**	**619,708**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit before income taxes	**140,408**	**136,031**	**104,107**	**123,793**	**126,006**
Net cash from operating activities	**151,851**	**202,301**	**150,401**	**177,309**	**188,352**
Net cash from investing activities	**(82,447)**	**(150,369)**	**(149,863)**	**(129,200)**	**(129,200)**
Net cash from financing activities	**(51,416)**	**(54,367)**	**(54,688)**	**(64,405)**	**(55,367)**
Net increase (decrease) in cash	**17,988**	**(2,435)**	**(54,150)**	**(16,296)**	**3,785**

Key Financial Ratios — Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-9.1%	3.7%	-9.7%	13.2%	2.9%
Total expenses growth	-8.7%	12.1%	1.2%	7.9%	3.3%
EBITDA growth	-10.4%	2.1%	-14.8%	15.5%	2.8%
Core profit (exc. tax) growth	-12.9%	-4.9%	-27.5%	24.4%	1.8%
Net profit growth	8.2%	2.8%	-23.5%	17.1%	1.8%
EBITDA margin	74.4%	73.2%	69.2%	70.7%	70.6%
Net profit margin	24.7%	24.1%	20.4%	21.4%	21.2%
BV (Bt)	125.8	135.0	130.9	147.6	156.1
ROE	15.9%	15.2%	11.4%	12.8%	11.9%
ROA	8.7%	8.4%	6.3%	7.2%	7.0%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Dubai crude oil price ($/bbl)	82.1	79.6	69.4	75.0	75.0
Sales volume (KBOED)	462	489	510	546	573
Sales volume : Gas (KBOED)	331	354	369	393	412
% Gas volume	72%	73%	72%	72%	72%
Gas price ($/MMBTU)	6.00	5.87	5.81	5.70	5.50
Avg. selling price ($/BOE)	48.2	46.8	43.8	45.0	44.1
Unit cost ($/BOE)	27.7	29.6	31.4	31.1	30.6

Source : Company, LHSEC Estimates

PTTEP

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales & revenue from pipeline	**68,731**	**70,372**	**76,087**	**96,139**	**89,394**
Total Revenues	**71,637**	**74,681**	**69,997**	**101,584**	**88,664**
Operating expenses	**(21,303)**	**(24,591)**	**(21,719)**	**(27,289)**	**(25,610)**
Depreciation and amortization	(23,810)	(23,303)	(21,161)	(24,431)	(20,674)
Total Expenses	**(48,296)**	**(51,275)**	**(45,785)**	**(54,794)**	**(56,003)**
Operating profit	**23,341**	**23,406**	**24,212**	**46,790**	**32,660**
Share of profit -Associates & JVs	155	3,472	778	522	424
Profit (loss) before income taxes	**23,496**	**26,877**	**24,990**	**47,313**	**33,085**
Income taxes	(10,802)	(9,382)	(13,160)	(20,124)	(18,380)
Net Profit	**12,695**	**17,502**	**11,835**	**27,197**	**14,709**
Core profit	12,139	12,937	19,811	24,362	24,181
EBITDA	**47,428**	**45,781**	**54,369**	**68,849**	**63,783**
EPS (Bt)	3.20	4.41	2.98	6.85	3.71

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total current assets	**164,180**	**156,075**	**165,495**	**182,816**	**171,520**
Total assets	**937,762**	**933,937**	**987,917**	**1,030,881**	**1,031,538**
Total current liabilities	**97,798**	**113,987**	**139,019**	**141,788**	**141,173**
Total liabilities	**422,812**	**414,369**	**455,086**	**463,025**	**461,517**
Issued and paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Total shareholders' equity	**514,949**	**519,568**	**532,831**	**567,856**	**570,021**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Profit before income taxes	**23,496**	**26,877**	**24,990**	**47,313**	**33,085**
Net cash from operating activities	**42,115**	**41,388**	**45,075**	**48,110**	**50,247**
Net cash from investing activities	**(51,625)**	**(44,302)**	**(35,820)**	**(37,189)**	**(35,281)**
Net cash from financing activities	**(20,147)**	**(5,626)**	**(3,979)**	**(9,083)**	**(21,881)**
Net increase (decrease) in cash	**(29,657)**	**(8,540)**	**5,275**	**1,837**	**(6,915)**

Key Financial Ratios — Unit : %

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales growth	-9.1%	-7.7%	7.3%	35.8%	30.7%
Total expenses growth	-3.9%	7.7%	-1.0%	11.5%	16.0%
EBITDA growth	-13.2%	-13.2%	6.0%	37.1%	34.5%
Core profit (exc. tax) growth	-22.1%	-34.5%	16.9%	70.6%	85.5%
Net profit growth	-28.9%	-4.4%	-28.5%	101.2%	15.9%
EBITDA margin	69.0%	65.1%	71.5%	71.6%	71.4%
Net profit margin	17.7%	23.4%	16.9%	26.8%	16.6%
BV (Bt)	129.7	130.9	134.2	143.0	143.6
ROE	9.8%	13.5%	9.0%	19.8%	10.3%
ROA	5.4%	7.5%	4.9%	10.8%	5.7%

Key Assumptions

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Dubai crude oil price ($/bbl)	70.1	63.8	87.9	95.9	93.0
Sales volume (KBOED)	510	540	553	573	521
Sales volume : Gas (KBOED)	378	387	412	423	392
% Gas volume	74%	72%	75%	74%	75%
Gas price ($/MMBTU)	5.80	5.74	5.81	5.96	6.39
Avg. selling price ($/BOE)	43.2	42.6	46.0	52.9	51.5
Unit cost ($/BOE)	31.5	32.2	28.0	29.8	28.2

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- PTTEP มุ่งมั่นที่จะพัฒนาและปรับตัวอย่างต่อเนื่อง เพื่อส่งมอบความมั่นคงทางพลังงานให้กับประเทศควบคู่กับการดูแลสังคม เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุลตามกรอบแนวคิดการพัฒนาอย่างยั่นยืนใน 3 ด้าน : 1) การมุ่งสู่องค์กรแห่งความเป็นเลิศ (HPO); 2) การกำกับดูแลกิจการที่ดี การบริหารความเสี่ยง และการกำกับการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ (GRC); และ 3) การสร้างคุณค่าในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย (SVC)

E=Environment

- เน้นกลยุทธ์การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ โดยลดให้ได้ -30% ในปี 2030 -50% ในปี 2040 เทียบกับปีฐาน 2020 และเป็นศูนย์ "EP Net Zero" ในปี 2050 โดยผ่านโครงการต่างๆ เช่น การนำก๊าซเหลือทิ้งกลับเข้าสู่กระบวนการผลิต การปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และลดการรั่วไหลของก๊าซ รวมถึงนำผลกระทบจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเข้ามาประกอบการตัดสินใจลงทุนในอนาคตของโครงการใหม่ๆ โดย PTTEP สามารถบรรลุเป้าหมายการลดปริมาณปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 25% แล้ว ณ สิ้น 2Q65 ซึ่งเร็วกว่าที่กำหนดไว้ถึง 8 ปี ได้ริเริ่มโครงการ Carbon Capture and Storage (CCS) และโครงการ Carbon Capture Utilization (CCU) ซึ่งจะดักจับและใช้ประโยชน์ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ โดยร่วมมือกับพันธมิตรจัดตั้ง "โรงงานผลิตกรีนอีเมทานอล" และพัฒนา CCS Hub Model ร่วมกันในกลุ่ม PTT และได้รับสนับสนุนพื้นที่ดำเนินการปลูกป่าชายเลน 40,000 ไร่จากกรมทรัพยากรทางทะเลและชายฝั่งเพื่อชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Offset)

S=Social

- เน้นกลยุทธ์การปรับใช้แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Model for E&P) และกลยุทธ์ทะเลเพื่อชีวิต (Ocean for Life) โดยสร้างมูลค่าเชิงบวกต่อความหลากหลายทางชีวภาพและบริการทางระบบนิเวศทางทะเลภายในปี 2030 และเพิ่มรายได้ของชุมชนเป้าหมายให้ได้ร้อยละ 50 ภายในปี 2030

G=Governance

- เน้นขับเคลื่อนการดำเนินงานภายใต้ "กลยุทธ์การกำกับดูแลอย่างมีประสิทธิภาพ และสร้างจิตสำนึกในการปฏิบัติงานตามหลัก GRC (Smart Assurance and GRC in Common Sense)" และต้องการเป็นองค์กรต้นแบบด้าน GRC ให้กับบริษัทจดทะเบียนไทย

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำเสนอซื้อ คำเสนอขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้นำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่บริษัทเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่นโดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

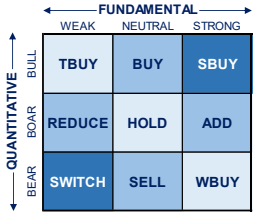
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 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 "ความแข็งแรงของราคาหุ้น" (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



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=ราคาใกล้เต็มมูลค่า 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 อย่างง่ายๆ 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

สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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