LH Securities

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

THAILAND | COMPANY FOCUS

Indorama Ventures Public Company Limited

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	28.50	UPSIDE	+28%	TICKER	IVL
CLOSE	22.30	VALUATION	1.4x 26F BV	TOTAL SHARES	5,615m	SECTOR	PETRO

กำไร 3Q69 ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ต่ำกว่าคาด

- *กำไร 3Q69 ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ต่ำกว่าตลาดคาด; ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล สเปรดลดลง แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ตามสเปรดเพิ่มขึ้น*
- *แนวโน้ม 4Q69F ลดลง QoQ ตามฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ส่งผลให้กำไรทั้งปีเติบโตสูง YoY; แนวโน้มกำไรปีหน้าได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของธุรกิจ Lifestyle และ Mobility จากฐานต่ำ และการควบรวมธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในอินเดีย*
- *คงคำแนะนำ "ซื้อ" แม้กำไรไตรมาสหน้าจะอ่อนตัว แต่ถือว่ายังแข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นมาก YoY คาดกำไรปีหน้าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ IVL ประกาศจ่ายเงินปันผลทุกไตรมาส*

ประเด็นการลงทุน

- *กำไร 3Q69 ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ต่ำกว่าคาด* 3Q69 กำไร 2.2 พันลบ. (vs. กำไร 6.0 พันลบ. 2Q69, ขาดทุน -818 ลบ. 2Q68) หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติ 2.4 พันลบ. (-73%QoQ, vs. -386 ลบ.) ต่ำกว่าตลาดคาด EBITDA ที่ 1.4 หมื่นลบ. (-37%QoQ, +65%YoY) ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล สเปรดลดลง แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY ตามสเปรดเพิ่มขึ้น ประเด็นสำคัญดังนี้
  - ปริมาณขาย 3.01 ล้านตัน (-3%QoQ, -7%YoY) ลดลง QoQ จากไตรมาสก่อนเป็น High season U. rate 74% ทรงตัว QoQ กลุ่มธุรกิจ CPET ลดลงมากสุด -7%QoQ, Packaging -6% ถูกชดเชยบางส่วนจาก Indovinya +15%, Fibers +10% รายได้การขาย ลดลงน้อยกว่า -2%QoQ ตามราคาตลาดเพิ่มขึ้น
  - ธุรกิจ Combined PET EBITDA 8.7 พันลบ. -40%QoQ, +88%YoY ลดลง QoQ จาก High season และภาวะตลาดที่ดีเป็นพิเศษไตรมาสก่อน Integrated PET Spread $176/ตัน -37%QoQ, +56%YoY ส่วนต่าง MTBE, Integrated EG เพิ่มขึ้น รวมถึงปริมาณขาย EG เพิ่มขึ้น หลังปิดซ่อมบำรุง
  - ธุรกิจ Indovinya EBITDA 4.2 พันลบ. -10%QoQ, +64%YoY ได้ประโยชน์จากสินค้า HVA และอัตรากำไรของ LAB และ Solvents เพิ่มขึ้น
  - ธุรกิจ Fibers EBITDA 924 ลบ. -51%QoQ, ทรงตัว YoY อ่อนแอกว่ากลุ่มธุรกิจอื่น แม้ปริมาณขายเพิ่มขึ้น อ่อนแอจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ Lifestyle และ Mobility จากผู้ประกอบการปลายน้ำหันไปใช้ฝ้ายและเส้นใยผสมทดแทน และจากกำลังผลิตของจีนใน Mobility เพิ่มขึ้น กดดันอัตรากำไร
  - Adjusted EBITDA/ตัน รวม 4,531 บ. หรือ $136/ตัน (-38%QoQ, +68%YoY) จากแรงกดดันจากธุรกิจ Fibers เพิ่มขึ้นมาก YoY จากธุรกิจ CPET
- *แนวโน้ม 4Q69F* IVL คาดว่า EBITDA ในช่วง 5.4-5.6 หมื่นลบ. ปีนี้ เทียบกับ 4.3 หมื่นลบ. 9M69 หรือคาด EBITDA 4Q69F ในช่วง 1.0-1.25 หมื่นลบ. ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY จากฐานต่ำ แนวโน้ม FY70F มีปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของกลุ่ม Fibers จากฐานต่ำกว่าระดับปกติ ส่วนต่างราคา PTA, PET ทรงตัวระดับสูง กลยุทธ์ Asset Rationalization และการควบรวมธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในอินเดียคาดเสร็จสิ้น 1Q70
- *ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง นำมาลดหนี้* ด้วย EBITDA อยู่ระดับที่ดี กระแสเงินสดการดำเนินงานแข็งแกร่ง IVL ใช้ประโยชน์นำมาจ่ายคืนหนี้ หนี้สินสุทธิลดลงราว -2.0 หมื่นลบ. ในรอบหนึ่งปีที่ผ่านมา Net Debt to Equity ลดลงจาก 1.74x เป็น 1.52x ณ สิ้น 3Q69 และถือเงินสดในมือเพิ่มขึ้นเป็น 4.0 หมื่นลบ. จากสิ้นปีที่ 2.7 หมื่นลบ.

คำแนะนำ

- *คงคำแนะนำ "ซื้อ"* แม้กำไร 3Q69 ต่ำกว่าตลาดคาด แต่ยังเพิ่มขึ้นมาก YoY แนวโน้มกำไร 4Q69F ลดลง QoQ ตามฤดูกาล เพิ่มขึ้น YoY กำไรปีหน้าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนั้น IVL ยังจ่ายเงินปันผลทุกไตรมาส D/P ราว 3%

ปัจจัยเสี่ยง

- *ความผันผวน* ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจโลก ที่ส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์กับวัตถุดิบ (Spread margin) และอัตราแลกเปลี่ยน

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	5,615
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	125,205
Estimated Free Float (%)	35.2%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	68.9% / 100.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	754
YTD Turnover Ratio (%)	38%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.26 / 1.09
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	58.75
Moody's	45.00
MSCI	-
Refinitiv	72.63
S&P	81.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 28 Aug 26

บจ. อินโดรามา รีซอสเซส	65.69%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.46%
บมจ. ธนาคารกรุงเทพ	4.83%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	3.72%
สำนักงานประกันสังคม	1.68%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.27%
State Street Europe Limited	0.61%
BNP Paribas New York Branch	0.28%
N.C.B.Trust Limited-Norges Bank 38	0.23%
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ทิสโก้มาสเตอร์ร่วมทุน	0.21%

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีครบวงจร ซึ่งผลิตและจำหน่าย Ethylene Oxide และ Ethylene Glycol (EO&EG) Purified Terephthalic (PTA) Polyethylene Terephthalate (PET) เส้นใยและเส้นด้ายโพลีเอสเตอร์ และเส้นใยจากขนสัตว์

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและหลังหักสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ เป็นผู้มีอำนาจอนุมัติในการพิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นคราวๆไป (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

- ***ปัจจัยเสี่ยงต่อกำไร*** ความเสี่ยงหลักต่อประมาณการกำไรคือ อัตราการใช้กำลังการผลิต, และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ (Spreads)

IVL

Financial Highlights

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	%QoQ	% YoY
Sales volume (MMT)							
Integrated PET	1.91	1.99	1.94	1.91	1.76	-8%	-8%
Specialty Chemicals	0.10	0.09	0.11	0.12	0.10	-17%	0%
Intermediate Chemicals	0.31	0.29	0.33	0.31	0.29	-6%	-6%
CPET with Intermediate	**2.32**	**2.37**	**2.38**	**2.34**	**2.15**	-8%	-7%
Packaging	**0.08**	**0.07**	**0.08**	**0.09**	**0.08**	-11%	0%
Indovinya	**0.39**	**0.24**	**0.32**	**0.33**	**0.38**	15%	-3%
Lifestyle	0.26	0.26	0.25	0.19	0.22	16%	-15%
Mobility	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	-20%	-20%
Hygiene	0.12	0.10	0.10	0.10	0.11	10%	-8%
Fibers	**0.43**	**0.41**	**0.40**	**0.34**	**0.37**	9%	-14%
Total IVL	3.22	3.09	3.18	3.10	2.98	-4%	-7%
U.rate							
Integrated PET	77%	78%	84%	84%	78%		
Specialty Chemicals	59%	71%	59%	65%	71%		
Intermediate Chemicals	69%	76%	69%	64%	89%		
CPET with Intermediate	**75%**	**77%**	**80%**	**79%**	**79%**		
Indovida	**73%**	**64%**	**73%**	**82%**	**82%**		
Indovinya	**63%**	**43%**	**60%**	**60%**	**60%**		
Lifestyle	79%	74%	71%	51%	66%		
Mobility	71%	71%	71%	71%	67%		
Hygiene	55%	59%	59%	65%	53%		
Fibers	**70%**	**69%**	**68%**	**58%**	**61%**		
Total IVL	73%	71%	76%	74%	74%		
Adjusted EBITDA/t ($)							
Integrated PET	55	46	91	167	84	-49%	52%
Specialty Chemicals	137	(18)	(61)	299	131	-56%	-4%
Intermediate Chemicals	69	(42)	18	325	250	-23%	263%
CPET with Intermediate	**61**	**32**	**75**	**195**	**115**	-41%	90%
Indovida	**282**	**300**	**284**	**460**	**356**	-23%	26%
Indovinya	**250**	**220**	**170**	**454**	**387**	-15%	55%
Lifestyle	55	14	35	92	27	-70%	-50%
Mobility	128	200	203	379	97	-74%	-24%
Hygiene	72	31	86	204	174	-14%	143%
Fibers	**68**	**39**	**68**	**170**	**79**	-54%	16%
Total IVL	81	44	81	220	136	-38%	68%
Revenue (THB M)							
Integrated PET	55,781	53,795	57,722	72,420	68,269	-6%	22%
Specialty Chemicals	5,273	5,919	5,881	8,096	7,776	-4%	47%
Intermediate Chemicals	9,873	5,490	8,362	12,484	13,528	8%	37%
Inter CPET	*(2,605)*	*(2,439)*	*(2,555)*	*(3,706)*	*(4,011)*	*-8%*	*-54%*
CPET with Intermediate	**68,322**	**62,765**	**69,410**	**89,294**	**85,562**	-4%	25%
Indovida	**3,625**	**3,220**	**3,641**	**4,824**	**4,818**		
Indovinya	**20,458**	**18,753**	**18,902**	**24,138**	**24,446**	1%	19%
Lifestyle	10,164	9,047	9,338	8,794	12,700	44%	25%
Mobility	6,751	6,587	6,685	6,925	6,470	-7%	-4%
Hygiene	7,843	7,494	7,131	8,541	9,214	8%	17%
Fibers	**24,758**	**23,128**	**23,154**	**24,260**	**28,384**	17%	15%
Inter	*(612)*	*(716)*	*(268)*	*(273)*	*(267)*	*2%*	*56%*
Inter Business	**(7,388)**	**(5,067)**	**(5,542)**	**(7,042)**	**(10,289)**		**-39%**
Total IVL	109,163	102,083	109,297	135,201	132,654	-2%	22%
Adjusted EBITDA (THB M)							
Integrated PET	3,508	2,839	5,494	10,233	4,892	-52%	39%
Specialty Chemicals	456	(74)	(200)	1,105	418	-62%	-8%
Intermediate Chemicals	646	(433)	170	3,095	3,341	8%	417%
CPET with Intermediate	**4,610**	**2,332**	**5,464**	**14,433**	**8,651**	-40%	88%
Indovida	**702**	**676**	**743**	**1,311**	**1,017**	-22%	45%
Indovinya	**2,581**	**1,850**	**1,715**	**4,688**	**4,242**	-10%	64%
Lifestyle	459	118	280	546	187	-66%	-59%
Mobility	202	298	319	628	137	-78%	-32%
Hygiene	264	101	279	699	600	-14%	127%
Fibers	**925**	**517**	**878**	**1,873**	**924**	-51%	0%
Holdings	**(501)**	**(1,150)**	**(752)**	**(618)**	**(1,110)**		
Total IVL	8,317	4,225	8,048	21,687	13,724	-37%	65%

IVL

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Revenue from sales	109,163	102,083	109,366	136,041	133,431
Cost of sales	(97,433)	(93,526)	(96,472)	(109,857)	(113,402)
Gross profit	**11,730**	**8,557**	**12,894**	**26,184**	**20,029**
Total revenue	**14,274**	**11,084**	**13,587**	**27,373**	**21,378**
Distribution costs	(5,343)	(5,100)	(5,516)	(6,648)	(7,220)
Administrative expenses	(6,860)	(6,751)	(7,136)	(7,600)	(6,985)
Profit from operations	**1,629**	**(1,019)**	**811**	**12,170**	**6,977**
Share of profit of associates & JVs	173	94	32	120	12
Profit before finance costs and tax	**1,802**	**(925)**	**843**	**12,291**	**6,989**
Finance costs	(3,871)	(3,937)	(3,291)	(3,466)	(3,530)
Profit before income tax expense	**(2,069)**	**(4,862)**	**(2,448)**	**8,825**	**3,459**
Income tax expense	1,317	196	12	(2,275)	(912)
Net Profit	**(818)**	**(4,697)**	**(2,816)**	**5,961**	**2,169**
EBITDA	**5,886**	**2,996**	**6,639**	**18,421**	**12,579**
EPS (Bt)	(0.15)	(0.84)	(0.50)	1.06	0.39

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total current assets	**186,856**	**166,642**	**185,326**	**199,673**	**207,281**
Total assets	**552,207**	**523,480**	**549,924**	**566,525**	**573,039**
Total current liabilities	**176,773**	**170,563**	**181,038**	**188,972**	**194,985**
Total liabilities	**412,299**	**394,529**	**413,882**	**421,605**	**425,636**
Issued and paid-up share capital	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Total shareholders' equity	**139,909**	**128,950**	**136,043**	**144,920**	**147,404**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Profit	**(752)**	**(4,666)**	**(2,436)**	**6,550**	**2,547**
Net cash from operating activities	**11,885**	**15,413**	**10,085**	**21,155**	**11,346**
Net cash from investing activities	**(4,056)**	**(3,760)**	**(2,105)**	**(5,116)**	**(5,098)**
Net cash from financing activities	**3,988**	**(15,376)**	**404**	**(15,044)**	**(4,111)**
Net increase (decrease) in cash	**11,817**	**(3,723)**	**8,385**	**995**	**2,136**

Key Financial Ratios — Unit : %

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales growth	-20.6%	-16.4%	-7.7%	15.7%	22.2%
Gross profit growth	-39.4%	-49.3%	-12.1%	75.9%	70.7%
EBITDA growth	-50.3%	-70.8%	-16.3%	134.1%	113.7%
Core profit growth	-106.3%	-91494.6%	-43.1%	1965.6%	1485.6%
Net profit growth	-154.4%	-528.7%	-114.7%	1244.2%	365.2%
EBITDA margin	5.4%	2.9%	6.1%	13.5%	9.4%
Core profit margin	-0.2%	-4.7%	-2.4%	4.8%	1.8%
Net profit margin	-0.7%	-4.6%	-2.6%	4.4%	1.6%
Net IBD / Equity (x)	1.74	1.83	1.73	1.56	1.52
BV (Bt)	20.21	18.28	19.43	20.92	21.34
ROE	-2.8%	-17.4%	-10.6%	21.0%	7.3%
ROA	-0.6%	-3.5%	-2.1%	4.3%	1.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- IVL มีวิสัยทัศน์ "มุ่งมั่นที่จะเป็นบริษัทเคมีภัณฑ์ที่ยั่งยืนชั้นนำระดับโลก สร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์ที่ดีเพื่อสังคม" ในปี 2573 IVL เชื่อว่าจะสามารถสร้างสมดุลระหว่างผลกำไรและเป้าหมายด้วยแนวทางที่ยั่งยืนมากขึ้น ซึ่งนำมาสู่ความได้เปรียบในการแข่งขันใหม่ๆและสร้างความโดดเด่นในการเป็นผู้นำตลาด สำหรับเป้าหมายและพันธกิจปี 2573 จะมุ่งลดการปล่อยมลพิษและเป้าหมายด้านสภาพภูมิอากาศ ผ่านการลงทุนจำนวนมากในด้านความยั่งยืนและการหมุนเวียน IVL ได้ก่อตั้ง ESG Council เพื่อเสริมความมุ่งมั่นขององค์กรที่จะขยายขีดความสามารถด้านความยั่งยืนและพัฒนาประสิทธิภาพการทำงาน ได้พิจารณาหลายหัวข้อด้านความยั่งยืนที่สำคัญ และเกณฑ์มาตรฐานด้านความยั่งยืน

E=Environment

- ในด้านสิ่งแวดล้อม IVL ได้กำหนดเป้าหมายปี 2573 ได้แก่ ลดอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% จากปีฐาน 2563 ลดอัตราการใช้พลังงานลง 15% จากปีฐาน 2563 การใช้พลังงานทดแทน 25% ลดอัตราการใช้น้ำลง 20% จากปีฐาน 2563 และการจัดการขยะแทนการฝังกลบอยู่ที่ 90% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป สำหรับแนวทางการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อาทิ การใช้วัตถุดิบชีวภาพ เพิ่มประสิทธิภาพพลังงานและกระบวนการผลิต การเลิกใช้ถ่านหินและหันมาใช้พลังงานทดแทน การขยายเครื่องจักรและการรีไซเคิลขั้นสูง สำรวจโอกาสในการใช้เทคโนโลยีการดักจับ การใช้ประโยชน์ และการกักเก็บคาร์บอน (CCUS) และไฮโดรเจนสีเขียว ลงทุนในโครงการชดเชยคาร์บอนซึ่งรวมถึงการอนุรักษ์ การฟื้นฟู และการป้องกันการตัดไม้ทำลายป่า เป็นต้น

S=Social

- IVL มีคณะกรรมการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมโดยเฉพาะ กำกับดูแลฝ่ายการสื่อสารด้านการพัฒนาอย่างยั่งยืน และมีผู้จัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อวางแผนงานกิจกรรม CSR ให้เหมาะสมในแต่ละพื้นที่ โดยคณะกรรมการฯ ทำหน้าที่ติดตาม รายงานความคืบหน้าและผลลัพธ์ของกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมต่างๆ ในระดับองค์กรและระดับหน่วยงาน และเปิดเผยข้อมูลเป็นระยะ สำหรับกลยุทธ์ความรับผิดชอบต่อสังคม IVL จะสร้างความตระหนักรู้เรื่องการรีไซเคิลให้แก่สาธารณชนกว่า 1 ล้านคนทั่วโลกภายในปี 2573 จัดทำโครงการส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดี การปรับปรุงคุณภาพชีวิต และการพัฒนาสุขภาพให้ดีขึ้น โดยโครงการที่สำคัญคือความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชนในการรวบรวมและรีไซเคิลขวดพลาสติก PET เพื่อผลิตชุด PPE สำหรับบุคลากรทางการแพทย์

G=Governance

- IVL ยึดถือธุรกิจที่มีความรับผิดชอบและการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ เริ่มตั้งแต่แต่งตั้งคณะกรรมการที่มีประสบการณ์และความสามารถสูงในการขับเคลื่อนองค์กรไปข้างหน้า มีความหลากหลายด้านสัญชาติ เพศ อายุ และทักษะ เน้นการรักษาการสื่อสารที่มีประสิทธิภาพระหว่างคณะกรรมการ มีการกำหนด KPIs สำหรับประธานเจ้าหน้าที่บริการกลุ่มบริษัทและกรรมการบริหารท่านอื่นๆ มีคณะกรรมการชุดย่อยช่วยในการดูแล เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานในแต่ละวันเป็นไปตามหลักการ นโยบาย ขั้นตอนการทำงาน มีการกำหนดจรรยาบรรณทางธุรกิจ โครงการสร้างความตระหนักในการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ (CGPAC) และมีกระบวนการต่อต้านการทุจริต

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

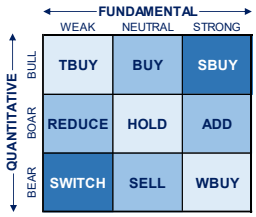
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง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