



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

THAILAND | COMPANY FOCUS

WHA Corporation Public Company Limited

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	4.20	UPSIDE	+35%	TICKER	WHA
CLOSE	3.12	VALUATION FY26F P/E 15x	TOTAL SHARES	14,947m	SECTOR	PROP	

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	14,947
Par Value (Bt)	0.10
Market Capitalization (Btm)	46,634
Estimated Free Float (%)	67.5%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	14.4% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	449
YTD Turnover Ratio (%)	170%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.79 / 1.26
Constituent	SET50 / SET50FF / SETHD / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	55.64
Moody's	n.a.
MSCI	A
Refinitiv	68.27
S&P	85.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 8 May 25	
น.ส. จิรพร จารุภักดิ์	23.29%
น.ส. ชัยชนนธ์ อนันต์ประยูร	9.07%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.98%
นายชัยวัฒน์ พุฒิสวัสดิ์	4.55%
น.ส. สุพิชญา พุฒิสวัสดิ์	4.45%
นายนิติ โอสสุณโคระห์	4.22%
UBS AG Singapore Branch	3.91%
กองทุนรวม วายุภักดิ์	2.69%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.76%
The Bank of New York Mellon	1.56%

FORECASTS & VALUATION

	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	14,875	11,335	13,901	14,210
Total Revenue (Btm)	15,519	12,605	14,816	15,125
EBITDA (Btm)	7,008	6,801	7,185	7,181
Core Profit (Btm)	5,399	5,330	5,142	5,076
Net Profit (Btm)	4,426	4,359	4,299	4,237
EPS (Bt)	0.30	0.29	0.29	0.28
EPS Growth (%)	9.4%	-1.5%	-1.4%	-1.4%
DPS (Bt)	0.18	0.18	0.18	0.18
P/E (x)	10.5	10.7	10.8	11.0
D/P (%)	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%
BV (Bt)	2.24	2.33	2.34	2.34
P/B (x)	1.39	1.34	1.33	1.33
EV/EBITDA (x)	12.14	13.31	12.66	13.31
ROE (%)	13.5%	12.8%	12.3%	12.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

แบ่งเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจโลจิสติกส์ ธุรกิจพัฒนามนิคมอุตสาหกรรม ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคและพลังงาน และธุรกิจดิจิทัล อีกทั้ง ยังมีนโยบายขยายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ (WHART WHAIR และ WHABT) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการ รวมถึงมีนโยบายลงทุนในกองทรัสต์ฯ เพื่อผลตอบแทนในรูปแบบผลอย่างสม่ำเสมอ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และหลังหักสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไรปกติ 3Q68 แม็ดลดลงทั้ง QoQ, YoY แต่ดีกว่าคาด

- กำไรปกติ 3Q68 638 ลบ. แม็ดลดลง -53%QoQ, -24%YoY แต่ดีกว่าคาดจากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรดีกว่าคาดการณ์ลดลงเกิดจากยอดโอน และ GPM การโอนที่ดินลดลงมาก แต่ก็ถูกชดเชยบางส่วนจากรายได้ Excessive charge เงินปันผล และส่วนแบ่งกำไร
- ทั้งนี้ กำไร 3Q68 ถูกหนุนด้วย Excessive charge และส่วนแบ่งกำไรธุรกิจไฟฟ้า ทำให้กำไรปกติ WHAUP +82%YoY
- ยอดขายที่ดิน 9M68 คิดเป็น 54% ของเป้าหมาย แต่ยังมั่นใจว่าจะบรรลุเป้าหมาย จากยอดขายที่ดินล็อตใหญ่จะเข้าช่วง 4Q68F โดยเฉพาะในกลุ่ม Data center
- กำไร 4Q68F กลับมาแข็งแกร่งตามยอดโอนที่ดินเพิ่มขึ้น และกำไรจากการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรที่ดีกว่าคาด และกำไรไตรมาสหน้ากลับมาแข็งแกร่ง

ประเด็นการลงทุน

- กำไรปกติ 3Q68 แม็ดลดลงทั้ง QoQ, YoY แต่ดีกว่าคาด กำไร 3Q68 634 ลบ. โดยเป็นกำไรปกติ 638 ลบ. (-53%QoQ, -24%YoY) ดีกว่าคาดมากที่ 451 ลบ. จากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรดีกว่าคาด ประเด็นสำคัญดังนี้
 - รายได้โอนที่ดินลดลงมากทั้ง QoQ, YoY ตามยอดโอนที่ดินเพียง 220 ไร่ (-27%QoQ, -41%YoY) โดยเป็นส่วนของ WHAID 94 ไร่ และของ บ.ร่วม (WHAIER) 126 ไร่ GPM การโอนที่ดินเพียง 44.9% ลดลงมากทั้ง QoQ, YoY ทำให้ GP ลดลงมากกว่ารายได้โอนที่ดิน
 - รายได้โลจิสติกส์เติบโตต่อเนื่องตามพื้นที่ให้เช่าใหม่ +4%QoQ, +16%YoY ขณะที่ GP เติบโตมากกว่า สะท้อนการปรับขึ้นค่าเช่าและการประหยัดต้นทุน
 - รายได้ธุรกิจสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้นมาก ตามรายได้ Excessive charge เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ที่มีปริมาณการใช้จำนวนมาก รายได้ธุรกิจไฟฟ้าลดลงจาก Solar ที่ความเข้มแสงลดลง
 - ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้น QoQ และดีกว่าคาดมาก ตามสัดส่วนการโอนที่ดิน WHAIER ที่เพิ่มขึ้น กำไรของเกิดโค-วันเพิ่มขึ้นตามขาดทุนจาก Coal mismatch ลดลง รวมถึงรายได้เงินปันผล GLOW IPP เพิ่มขึ้น
 - ทั้งนี้ กำไรไตรมาสนี้ถูกหนุนด้วย Excessive charge และส่วนแบ่งกำไรธุรกิจไฟฟ้า ทำให้กำไร WHAUP จะโดดเด่นกว่า WHA กำไรปกติ +82%YoY
- แนวโน้มธุรกิจ WHA ยังมั่นใจยอดขายที่ดินปีนี้ 2,350 ไร่ (-8%YoY) แม้ 9M68 1,258 ไร่ 54% ของเป้าหมาย แต่มียอด MOU สูง 1,806 ไร่ ความต้องการที่ดินยังมีอยู่มากในธุรกิจดิจิทัล อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า รวมถึง Data center ซึ่งอยู่ระหว่างเจรจา 1 พันไร่ เรายังมองว่ากำไร 4Q68F กลับมาเพิ่มขึ้นมากตามยอดโอนที่ดินเพิ่มขึ้น มาร์จิ้นเพิ่มขึ้น (จากฐานต่ำ) และมีการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์อีก >700 ลบ.

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จาก Upside ที่มาก หลังราคาหุ้นลดลง แนวโน้มกำไร 3Q68 แม็ดลดลง แต่ก็แสดงความแข็งแกร่ง โดยเฉพาะธุรกิจของ WHAUP กำไร 4Q68F จะกลับมาเพิ่มขึ้น หนุนโดยยอดขายที่ดิน ยอดโอน และกำไรจากการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงด้านการลงทุนในไทยและต่างประเทศซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดิน ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎหมาย กฎระเบียบ และนโยบายของลูกค้าซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดินและบริการสาธารณูปโภค

WHA						
Financial Highlights						
	Unit : Btm					
Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	
Revenues	2,049	3,684	4,704	3,333	1,933	%QoQ %YoY
Share of profit	770	183	391	421	472	-42% -6%
Net profit	459	1,247	2,075	980	634	12% -39%
						-35% 38%
Core profit	759	1,214	2,065	1,083	638	-53% -24%
Revenues from Sales of real estate	773	2,433	3,450	2,038	448	-78.0% -42.0%
Revenues from Services	417	457	447	437	433	-0.9% 3.8%
Revenues from Utilities	908	852	726	799	987	23.5% 8.7%
Revenues from Power	339	254	132	123	122	-0.8% -64.0%
Total revenues	2,436	3,996	4,755	3,397	1,990	-41.4% -18.3%
GP- Sales of real estate	389	1,581	2,165	971	201	-79.3% -48.3%
GP- Services	272	289	318	293	309	5.7% 13.5%
GP- Utilities	344	230	283	352	530	50.7% 54.3%
GP- Power	46	57	60	49	42	-15.4% -8.5%
Total GP	1,050	2,157	2,826	1,665	1,082	-35.0% 3.0%
Other income	372	478	80	341	227	-33.5% -39.0%
Share of profit (Land & Utilities and Power)	715	168	358	302	464	53.7% -35.1%
Total revenues & share of profit	3,523	4,642	5,193	4,040	2,681	-33.6% -23.9%
Performance by business						
Rental Properties						
Revenue from Rental properties	500	413	492	556	549	-1.3% 9.7%
Rental & service & share of profit	304	328	309	339	351	3.7% 15.6%
Management income	71	85	96	85	80	-5.8% 12.3%
Dividend income	125	-	86	133	118	-11.2% -5.8%
Gross profit	382	271	390	424	426	0.4% 11.5%
Gross profit-exc. Dividend	257	271	304	291	308	5.7% 20.0%
GPM	76.3%	65.8%	79.3%	76.2%	77.6%	1.3% 1.2%
GPM before adj. with PPA	76.4%	65.8%	75.8%	76.3%	77.6%	1.3% 1.2%
Revenue from mobility business	42	44	41	14	2	-84.8% -95.0%
Gross profit	16	18	14	1	2	7.1% -90.5%
GPM	37.3%	39.7%	33.7%	10.1%	31.9%	21.8% -5.4%
Rental property & mobility	543	457	533	570	551	-3.3% 1.5%
Land business & sale of invesment properties (IPs)						
Total land sales (rai)	749	774	876	229	154	-32.8% -79.4%
Land transfer-Company's owned land-TH (rai)	163	307	650	230	94	-59.1% -42.4%
Land transfer-Company's owned land-VN (rai)	8	44	5	22	-	-100.0% -100.0%
Land transfer-JV's land (rai)	199	98	188	48	126	162.5% -36.7%
Total land transfer (rai)	370	449	843	300	220	-26.7% -40.6%
Total land backlog (rai)	1,258	1,535	1,538	1,467	1,400	-4.6% 11.3%
Total land backlog (MB)				7,695		
Land sale revenue and share of profit						
Land sale revenue	758	1,523	3,426	1,230	448	-63.6% -40.9%
Gross profit	387	1,008	2,163	685	201	-70.7% -48.1%
GPM	51.1%	66.2%	63.1%	55.7%	44.9%	-19.5% -12.2%
GPM before adj. with PPA	56.5%	67.9%	65.7%	57.9%	49.2%	-15% -13%
Avg. price per rai	4.43	4.34	5.23	4.88	4.76	
Share of profit from JV's land sale	216	99	156	46	138	198.9% -36.3%
GPM	65.5%	62.3%	54.6%	61.2%	61.9%	0.7% -3.6%
Revenue from sale of IPs						
Sale of IPs	15	910	25	808	-	
Gross profit	1	573	2	285	-	
GPM	9.4%	63.0%	9.0%	35.3%		
GPM before adj. with PPA	9.1%	62.8%	9.1%	35.3%		
Share of profit from JV's IPs sale	-	-	-	-	-	
Land sale revenue and share of profit	989	2,532	3,606	2,084	585	-71.9% -40.8%
Utilities Business						
Utilities income	655	581	586	655	845	29.1% 29.0%
IE maintenance	128	129	140	144	142	-1.7% 10.4%
Total utilities business	784	710	726	799	987	23.5% 25.9%
Excessive charge				116	156	
GP-Utilities income	293	197	221	300	478	59.5% 63.0%
GP-IE maintenance	51	33	62	52	53	0.6% 3.8%
GP-Total utilities business	344	230	283	352	530	50.7% 54.3%
GPM-Utilities income	44.7%	33.9%	37.8%	45.8%	56.5%	24% 26%
GPM-IE maintenance	39.4%	25.2%	44.2%	36.2%	37.0%	
GPM-Total utilities business	43.9%	32.3%	39.0%	44.0%	53.7%	
GPM-before adj. with PPA	46.1%	34.8%	41.3%	46.2%	55.5%	
Share of profit (Normalized)	31	4	21	25	24	-3.6% -22.7%
Revenue and normalized share of profit	815	714	747	824	1,011	22.7% 24.1%
Power Business						
Solar business	124	142	132	123	122	-0.8% -1.5%
Gross profit	46	57	60	49	42	-15.4% -8.5%
GPM	36.9%	40.3%	45.5%	40.2%	34.3%	-14.7% -7.1%
Dividend income (Glow IPP)	20	-	26	-	24	
Share of profit	467	65	182	231	302	31.0% -35.3%
FX gain (loss)	251	(103)	6	68	18	-73.4% -92.8%
Share of profit (Normalized)	216	168	176	162	284	74.8% 31.3%
Revenue and normalized share of profit	360	310	333	285	430	50.8% 19.5%
Other income						
Dividend income and mgt. income	104	186	89	129	32	-75.1% -68.9%
Others	124	292	(121)	79	53	-33.8% -57.4%
Total other income	227	478	(32)	209	85	-59.3% -62.6%

WHA
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Real estate sales	9,733	10,479	6,454	8,275	7,953
Leases and services	2,031	2,191	2,604	2,866	3,145
Sales of utilities & others	1,965	2,204	2,277	2,760	3,112
Total operating revenues	13,729	14,875	11,335	13,901	14,210
Total cost	(7,592)	(7,967)	(5,215)	(7,480)	(7,818)
Gross profit	6,137	6,908	6,120	6,422	6,393
Other income	1,253	644	1,271	915	915
Total revenues	7,390	7,552	7,391	7,337	7,308
SG&A	(1,982)	(2,105)	(1,970)	(2,129)	(2,303)
Share of profit : Associates & JVs	585	1,496	1,736	1,905	2,024
Operating profit	5,993	6,943	7,157	7,112	7,029
Finance costs	(1,126)	(1,235)	(1,378)	(1,493)	(1,437)
Core profit before taxes	4,867	5,708	5,779	5,620	5,592
Income tax expenses	(546)	(659)	(977)	(843)	(839)
Net Profit	4,046	4,426	4,359	4,299	4,237
Core Profit (exc. Tax)	4,588	5,399	5,330	5,142	5,076
EBITDA (inc. Share of profit)	5,351	7,008	6,801	7,185	7,181
EPS (Bt)	0.27	0.30	0.29	0.29	0.28

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash and cash equivalents	7,148	6,450	8,176	4,350	(111)
Total current assets	19,130	19,295	26,543	20,610	18,124
Total assets	86,302	90,225	101,541	99,010	99,771
Total current liabilities	16,398	15,096	17,669	22,412	23,118
Total liabilities	50,690	52,903	63,030	60,214	60,935
Issued and paid-up share capital	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total shareholders' equity	35,612	37,322	38,511	38,797	38,836

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit before tax	4,867	5,708	5,779	5,620	5,592
Net cash from operating activities	4,422	4,998	2,926	8,779	5,288
Net cash from investing activities	(39)	(3,767)	(5,050)	(6,383)	(7,000)
Net cash from financing activities	(818)	(1,914)	3,854	(6,222)	(2,749)
Net increase (decrease) in cash	3,565	(683)	1,730	(3,826)	(4,461)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenues growth	31.8%	8.3%	-23.8%	22.6%	2.2%
Gross profit growth	29.1%	12.6%	-11.4%	4.9%	-0.4%
Share of profit growth	80.0%	155.5%	16.1%	9.7%	6.3%
EBITDA growth	30.7%	31.0%	-3.0%	5.6%	-0.1%
Net profit growth	56.2%	9.4%	-1.5%	-1.4%	-1.4%
GPM-sales	44.9%	47.2%	61.1%	47.6%	45.9%
GPM-leases and services	48.0%	48.4%	47.1%	47.8%	47.6%
GPM-sales of utilities & others	40.3%	40.7%	41.7%	40.1%	40.1%
GPM-total	44.7%	46.4%	54.0%	46.2%	45.0%
EBITDA margin	37.4%	42.8%	52.0%	45.5%	44.2%
Net profit margin	26.0%	26.0%	30.4%	25.7%	24.7%
Net IBD / Equity (x)	0.93	0.93	1.04	1.05	1.16
BV (Bt)	2.14	2.24	2.33	2.34	2.34
ROE	12.9%	13.5%	12.8%	12.3%	12.1%
ROA	4.8%	5.0%	4.5%	4.3%	4.3%

Key Assumptions

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-land sales (rai)	1,899	2,767	2,565	1,900	1,650
Pre-land sales : Thailand (rai)	1,793	1,986	2,453	1,800	1,600
Land transfer (rai)	1,940	2,196	2,020	1,650	1,500
Land transfer : Thailand (rai)	1,830	1,652	1,850	1,550	1,400
Backlog (rai)	468	1,038	1,535	1,785	1,935

Source : Company, LHSEC Estimates

WHA
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Real estate sales	773	2,433	3,450	2,038	448
Leases and services	685	713	722	717	784
Sales of utilities & others	591	539	532	578	701
Total operating revenues	2,049	3,684	4,704	3,333	1,933
Total cost	(1,055)	(1,594)	(1,938)	(1,757)	(941)
Gross profit	994	2,090	2,765	1,576	993
Other income	(138)	520	98	101	275
Total revenues	856	2,610	2,863	1,677	1,268
SG&A	(426)	(652)	(607)	(518)	(465)
Share of profit : Associates & JVs	770	183	391	421	472
Operating profit	1,201	2,141	2,647	1,580	1,275
Finance costs	(388)	(347)	(334)	(351)	(335)
Core profit before taxes	813	1,795	2,314	1,229	940
Income tax expenses	(312)	(437)	(130)	(191)	(101)
Net Profit	459	1,247	2,075	980	634
Core Profit (exc. Tax)	1,176	1,512	2,374	1,172	736
EBITDA (inc. Share of profit)	1,578	1,874	2,800	1,736	1,259
EPS (Bt)	0.03	0.08	0.14	0.07	0.04

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Cash and cash equivalents	4,726	8,176	7,947	6,125	4,683
Total current assets	23,158	26,543	27,870	26,363	25,128
Total assets	98,312	101,541	102,545	100,738	100,759
Total current liabilities	14,360	17,669	17,028	18,132	17,027
Total liabilities	59,749	63,030	62,145	62,113	60,963
Issued and paid-up share capital	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Total shareholders' equity	38,563	38,511	40,400	38,625	39,796

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Profit before tax	813	1,795	2,314	1,229	895
Net cash from operating activities	414	5,480	433	454	401
Net cash from investing activities	(1,664)	(1,274)	(917)	(847)	(648)
Net cash from financing activities	436	(761)	256	(1,423)	(1,193)
Net increase (decrease) in cash	(814)	3,445	(228)	(1,816)	(1,439)

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Revenues growth	-3.1%	-54.1%	43.4%	43.5%	-5.7%
Gross profit growth	-1.2%	-42.5%	52.9%	28.4%	-0.2%
Share of profit growth	114.9%	-73.7%	126.8%	-31.0%	-38.7%
EBITDA growth	43.1%	-49.3%	61.3%	7.6%	-20.2%
Net profit growth	-26.3%	-48.4%	52.1%	-23.9%	38.1%
GPM-sales	50.3%	65.0%	62.8%	47.6%	44.9%
GPM-leases and services	48.5%	40.6%	54.5%	46.6%	51.9%
GPM-sales of utilities & others	46.2%	40.7%	39.0%	46.8%	54.9%
GPM-total	48.5%	56.7%	58.8%	47.3%	51.3%
EBITDA margin	56.0%	48.5%	55.0%	46.2%	52.3%
Net profit margin	17.1%	28.4%	40.0%	25.4%	24.1%
Net IBD / Equity (x)	1.12	1.04	1.01	1.12	1.10
BV (Bt)	2.33	2.33	2.45	2.35	2.42
ROE	5.4%	14.3%	23.2%	10.9%	7.1%
ROA	1.9%	5.0%	8.1%	3.9%	2.5%

Key Assumptions

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Pre-land sales (rai)	750	773	876	229	154
Pre-land sales : Thailand (rai)	717	757	869	214	-
Land transfer (rai)	171	351	655	252	-
Land transfer : Thailand (rai)	163	307	650	230	-
Backlog (rai)	1,258	1,535	1,538	1,467	1,400

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 เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาดัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

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= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/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 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