



ณัฐกร ศรีภูมิ
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	+11%	TICKER	WHA
CLOSE	3.80	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)	56,798
Estimated Free Float (%)	67.5%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	13.7% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	255
YTD Turnover Ratio (%)	13%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.71 / 1.23
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 28 Nov 25

น.ส. จริพร จารกรสกุล	23.41%
น.ส. ชัชชนันต์ อนันตประยูร	9.07%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	6.00%
นายชัยวัฒน์ พุทธิสิทธิ์	4.55%
น.ส. สุพิชญา พุทธิสิทธิ์	4.45%
นายนิติ โอสธานุเคราะห์	4.44%
UBS AG Singapore Branch	3.91%
The Bank of New York Mellon	2.71%
กองทุนรวม วายุภัณฑ์หนึ่ง	2.32%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.96%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	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)	12.8	13.0	13.2	13.4
D/P (%)	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
BV (Bt)	2.24	2.33	2.34	2.34
P/B (x)	1.70	1.63	1.62	1.63
EV/EBITDA (x)	13.59	14.80	14.08	14.72
ROE (%)	13.5%	12.8%	12.3%	12.1%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

แบ่งเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ ธุรกิจโลจิสติกส์ ธุรกิจพัฒนามิคมอุตสาหกรรม ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคและพลังงาน และธุรกิจดิจิทัล อีกทั้งยังมีนโยบายขยายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ (WHART WHAIR และ WHABT) เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการ รวมถึงมีนโยบายลงทุนในกองทรัสต์ฯ เพื่อผลตอบแทนในรูปแบบปันผลอย่างสม่ำเสมอ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และหลังหักสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์ 4Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY

- ค่ากำไร 4Q68F 1.41 พันลบ. เพิ่มขึ้นมาก +122%QoQ, +13%YoY จากรายได้การโอนที่ดินและกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ GPM เพิ่มขึ้น QoQ ซึ่งมากเกินพอต่อรายได้ Excessive charge ที่ลดลงมาก
- ค่ากำไรทั้งปี FY68F อยู่ที่ 5.1 พันลบ. +17%YoY ดีกว่าประมาณการเดิมอยู่ 19% จาก GP ดีกว่าคาด และรายได้ Excessive charge
- WHA กำลังจะเซ็นสัญญาขายที่ดินแปลงใหญ่กับลูกค้า นอกจากจะช่วยหนุนรายได้การโอนที่ดินแล้ว ยังคาดว่าจะรายได้ Excessive charge และการขายน้ำในระยะยาวด้วย
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 4Q68F แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY ส่งผลให้กำไรทั้งปี FY68F เติบโตสูงและดีกว่าคาดเดิม รวมถึงปัจจัยหนุนระยะสั้นจากการขายที่ดินแปลงใหญ่

ประเด็นการลงทุน

- ค่ากำไร 4Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY เราคาดการณ์กำไร 4Q68F อยู่ที่ 1.41 พันลบ. เพิ่มขึ้นมาก +122%QoQ, +13%YoY ประเด็นสำคัญดังนี้
 - กำไรที่เพิ่มขึ้นมากเกิดจากรายได้การโอนที่ดินและกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ ซึ่งมากเกินพอต่อรายได้ Excessive charge ที่ลดลงมากตามฐานสูงไตรมาสก่อน
 - ค่ารายได้การโอนที่ดิน 2.46 พันลบ. (+449%QoQ, +61%YoY) ตามยอดโอนที่ดินรวม 700 ไร่ แบ่งเป็น บ.ย่อย 512 ไร่ และ JVs (WHAIR) 188 ไร่ คาด GPM พื้นตัว QoQ จากฐานต่ำ แต่ลดลงมาก YoY จากฐานสูงเป็นพิเศษ
 - ค่ารายได้การขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ 769 ลบ. คาด GPM 37% ดีขึ้นจากเมื่อ 2Q68
 - ค่ารายได้ Utilities ลดลงตามการขาดรายได้ Excessive charge ก้อนใหญ่เหมือนไตรมาสก่อน ปริมาณขายน้ำทั้งปีลดลงจากลูกค้าในไทยที่ใช้น้ำลดลงในกลุ่มปิโตรเคมีและโรงไฟฟ้า
 - ค่ารายได้ Services ยังไม่เป็นไปตามแผนจากธุรกิจ EV แต่ธุรกิจโลจิสติกส์ยังเติบโตตามพื้นที่ให้เช่าใหม่
 - หากคาดการณ์ถูกต้อง กำไรทั้งปี FY68F อยู่ที่ 5.1 พันลบ. +17%YoY ดีกว่าประมาณการเดิมของเรา 4.3 พันลบ. อยู่ 19% หลักๆ จาก GP ดีกว่าคาดตามรายได้การโอน และรายได้ Excessive charge คาดยอดโอนที่ดินทั้งปี 2.06 พันไร่ +2%YoY โดยเป็นของ JVs รว 550 ไร่
- Update ยอดขายที่ดินปีที่แล้ว เราคาดยอดขายที่ดินทั้งปีที่แล้ว 1,360 ไร่ ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2,350 ไร่ ไปราว 1 พันไร่ และลดลงมาก YoY โดย 4Q68F ขายยอดขายที่ดินไม่มาก ทำให้ Backlog คงเหลือสิ้นปี 800 ไร่ลดลง -600 ไร่ QoQ
- กำลังจะเซ็นสัญญาขายที่ดินแปลงใหญ่ หลังจากเจรจากับลูกค้ามายาวนาน เราคาดว่า WHA จะเซ็นสัญญาขายที่ดินแปลงใหญ่ที่สุดเป็นประวัติการณ์ของบริษัทขนาดราว 1 พันไร่ ในปลายเดือนนี้ กับลูกค้าในกลุ่ม Data center แต่ด้วยต้นทุนที่ดินแพง ทำให้คาด GPM ไม่สูง แต่ก็จจะรับรู้รายได้ Excessive charge ก้อนใหญ่ และรายได้ระยะยาวจากการขายน้ำเนื่องจากเป็นธุรกิจที่ใช้น้ำมาก คาดที่ดินแปลงนี้โอนและรับรู้รายได้ไป FY70F

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไร 4Q68F แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY ส่งผลให้กำไร FY68F เติบโตสูง และดีกว่าประมาณการเดิม นอกจากนั้น WHA กำลังจะเซ็นสัญญาขายที่ดินแปลงใหญ่ให้กับลูกค้ากลุ่ม Data center ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนระยะสั้น

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงด้านการลงทุนในไทยและต่างประเทศซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดิน ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎหมาย กฎระเบียบ และนโยบายของลูกค้าซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดินและบริการสาธารณูปโภค

WHA
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	QoQ	YoY
Total operating revenues	3,684	4,704	3,333	1,933	4,607	138.3%	25.0%
Total cost	(1,594)	(1,938)	(1,757)	(941)	(2,282)	-142.6%	-43.2%
Gross profit	2,090	2,765	1,576	993	2,324	134.2%	11.2%
Other income	520	98	101	275	80		
Total revenues	2,610	2,863	1,677	1,268	2,404	89.7%	-7.9%
SG&A	(652)	(607)	(518)	(465)	(614)	-31.9%	5.9%
Share of profit : Associates & JVs	183	391	421	472	384		
Operating profit	2,141	2,647	1,580	1,275	2,175	70.6%	1.6%
Finance costs	(347)	(334)	(351)	(335)	(335)		
Core profit before taxes	1,795	2,314	1,229	940	1,840	95.8%	2.5%
Income tax expenses	(437)	(130)	(191)	(101)	(270)		
Net Profit	1,247	2,075	980	634	1,410	122.3%	13.1%
Core Profit (exc. Tax)	1,512	2,374	1,172	736	1,680	128.4%	11.1%
EBITDA (inc. Share of profit)	1,874	2,800	1,736	1,259	1,579		
EPS (Bt)	0.08	0.14	0.07	0.04	0.09		

Source : Company, LHSEC Estimates

Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F
Land business & sale of investment properties (IPs)					
Total land sales (rai)	774	875	230	154	100
Land transfer-Company's owned land-TH (rai)	307	650	230	94	512
Land transfer-Company's owned land-VN (rai)	44	5	22	-	-
Land transfer-JV's land (rai)	98	188	48	126	188
Total land transfer (rai)	449	843	300	220	700
Total land backlog (rai)	1,535	1,538	1,467	1,400	800
Total land backlog (MB)			7,695	7,459	7,459
Land sale revenue and share of profit					
Land sale revenue	1,523	3,426	1,230	448	2,458
Gross profit	1,008	2,163	685	201	1,180
GPM	66.2%	63.1%	55.7%	44.9%	48.0%
GPM before adj. with PPA	67.9%	65.7%	57.9%	49.2%	48.0%
Avg. price per rai	4.34	5.23	4.88	4.76	4.80
Share of profit from JV's land sale	99	156	46	138	180
GPM	62.3%	54.6%	61.2%	61.9%	61.9%
Revenue from sale of IPs					
Sale of IPs	910	25	808	-	769
Gross profit	573	2	285	-	285
GPM	63.0%	9.0%	35.3%		37.0%
GPM before adj. with PPA	62.8%	9.1%	35.3%		
Share of profit from JV's IPs sale	-				
Land sale revenue and share of profit	2,532	3,606	2,084	585	3,407

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 นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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= 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 ควรจับตาใกล้ชิด/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