

# Amata Corporation Public Company Limited

บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีวิไล

Fundamental Analyst

Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

02 055 5143

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>22.70</b>	UPSIDE	<b>+25%</b>	TICKER	<b>AMATA</b>
CLOSE	<b>18.10</b>	VALUATION	<b>FY26 P/B 1.0x</b>	TOTAL SHARES	<b>1,150m</b>	SECTOR	<b>PROP</b>

## STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,150
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	20,815
Estimated Free Float (%)	72.1%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	9.5% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	243
YTD Turnover Ratio (%)	249%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.73 / 1.24
Constituent	SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	EY Office Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

## ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	n.a.
Moody's	n.a.
MSCI	A
Refinitiv	71.84
S&P	41.00

## MAJOR SHAREHOLDERS as of 27 Aug 25

นายวิกรม กรมดิษฐ์	26.23%
มจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	13.86%
State Street Europe Limited	2.41%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.41%
มจ. ฮีโตยู เอ็นเคอริโพรซ์ (ไทยแลนด์)	2.17%
กองทุนรวม วายทีพีหนึ่ง	1.75%
นางวิศรดา มงคลวิธานต์	1.48%
The Bank of New York Mellon	1.24%
นายชวลิต ยอดมณี	1.10%
นายอนุชา สีนันททกุล	1.00%

## FORECASTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales (Btm)	9,517	14,724	14,281	16,737
Total Revenue (Btm)	9,712	14,943	14,524	16,957
EBITDA (Btm)	3,946	5,003	5,997	5,559
Core Profit (Btm)	1,971	2,594	3,280	2,938
Net Profit (Btm)	1,885	2,483	3,149	2,938
EPS (Bt)	1.64	2.16	2.74	2.55
EPS Growth (%)	-19.5%	31.7%	26.8%	-6.7%
DPS (Bt)	0.65	0.80	1.10	1.10
P/E (x)	11.0	8.4	6.6	7.1
D/P (%)	3.6%	4.4%	6.1%	6.1%
BV (Bt)	17.8	19.1	20.5	22.7
P/B (x)	1.02	0.95	0.88	0.80
EV/EBITDA (x)	10.09	7.70	7.14	5.87
ROE (%)	9.5%	11.7%	13.8%	11.8%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

## BUSINESS DESCRIPTION

พัฒนาอุตสาหกรรมทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีบริษัทในกลุ่มดำเนินธุรกิจด้านสาธารณูปโภค สิ่งอำนวยความสะดวกและบริการหลังการขาย ทั้งนำประปา กระแสไฟฟ้า และจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ

## DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมภายหลังจากหักภาษีและภาระจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมายและบริษัทกำหนดไว้ในแต่ละปีและภาระผูกพันตามเงื่อนไขของสัญญาทางการเงิน (ถ้ามี)

## ยังคงยืนยันเป้าหมายการขายที่ดินปีนี้

- แม้มีความท้าทายจากสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่าน แต่ AMATA ยังคงยืนยันเป้าหมายการขายที่ดินปีนี้ที่ 2,800 ไร่ไว้ตามเดิม; ในเวียดนาม มีเปิดนิคมฯ ใหม่ ลาวมุ่งเน้นลูกค้าจีน และไทย กลุ่มลูกค้า Data Center
- แนวโน้ม GP ของการโอนที่ดินยังแข็งแกร่งต่อเนื่องในปีนี้ ตามการบริหารต้นทุนทั้งไทยและเวียดนาม
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากค่างวดขายที่ดินปีนี้นักกลับมาเพิ่มขึ้น มาร์จิ้นแข็งแกร่งต่อเนื่อง; ราคาหุ้นที่ลดลงทำให้ Valuation ปัจจุบันน่าสนใจมากขึ้น P/E เพียง 7x, และ P/B 0.8x

## ประเด็นการลงทุน

- ยังคงยืนยันเป้าหมายการขายที่ดินปีนี้ แม้มีความท้าทายจากสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่าน แต่ AMATA ยังคงยืนยันเป้าหมายการขายที่ดินปีนี้ที่ 2,800 ไร่
  - เป้าหมายการขายที่ดินปีนี้อยู่ที่ 2,800 ไร่ +127%YoY แบ่งเป็น ไทย 1,650 ไร่, เวียดนาม 550 ไร่, และลาว 600 ไร่ โดยมีลูกค้าที่เลื่อนจากปีที่แล้ว 700 ไร่ (High Potential 400 ไร่, อยู่ระหว่างพูดคุย 300 ไร่) AMATA ยังคงยืนยันเป้าหมาย โดยยังไม่เห็นสัญญาณลบอย่างมีนัยสำคัญจากสถานการณ์ความขัดแย้ง อาจมีลูกค้าชะลอสถานะการมีบ้าง แต่ยังไม่มีการยกเลิก Backlog ที่ได้ลงนามไปแล้ว
  - ในเวียดนาม AMATA ได้เปิดนิคมฯ ใหม่ "AMATA City Phu Tho" พื้นที่ 3 พันไร่ มูลค่าลงทุน \$185m เน้นในอุตสาหกรรม High-Tech, Smart Electronics, Clean & Sustainable Energy
  - ในลาว AMATA มั่นใจต่อยอดขายที่ดิน 600 ไร่ โดยได้รับการส่งเสริมและสนับสนุนจากภาครัฐเต็มที่ อยู่ระหว่างพูดคุยกับลูกค้าเป้าหมายคือกลุ่มลูกค้าจีนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มเกษตร
  - ในไทย กลุ่มลูกค้า Data Center เป็นฐานสำคัญ อยู่ระหว่างพูดคุยกับ 5 ราย ขนาดที่ดินรวมกันราว 1 พันไร่ AMATA มีที่ดินพร้อมขายในไทยราว 2 พันไร่และที่ดินเปล่าอีกกว่า 1.5 หมื่นไร่รอการพัฒนา
  - ทั้งนี้ ในปีที่แล้ว AMATA ได้ขายที่ดินให้กลุ่ม Data Center รายสำคัญคือ NTT Global Data Centers BKK5 ที่อมตะ ซิตี้ ชลบุรี หลังขาย 4 แปลงมาก่อนหน้านี้ และ DDSP ขนาด 30 MW ที่อมตะ ซิตี้ ระยอง
  - หลัง GPM ของการโอนที่ดินสูงถึง 54% ในปีที่แล้ว AMATA มองว่าแนวโน้ม GP ของการโอนที่ดินยังแข็งแกร่งต่อเนื่องปีนี้ ตามการบริหารต้นทุนทั้งไทยและเวียดนาม โดย GP ในแต่ละช่วงเวลาผันแปรไปตามทำเลของการโอนที่ดิน เราประมาณการ GPM ที่ Conservative ที่ 40%
  - AMATA มี Backlog ที่สูง 2.1 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี โดยตั้งเป้าหมายยอดโอนปีถัดไป 50% ของ Backlog ที่มี สะท้อนถึงทิศทางรายได้แข็งแกร่ง
  - AMATA จ่ายเงินปันผลทั้งปี 1.1 บ./หุ้น เพิ่มขึ้นจาก 0.8 บ. ราคาหุ้นที่ลดลง ทำให้ D/P เพิ่มขึ้นเป็น 6.1% คงเหลือจ่าย 0.75 บ./หุ้น D/P 4.1% ขึ้น XD 5 พ.ค.

## คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากค่างวดขายที่ดินปีนี้นักกลับมาเพิ่มขึ้น มาร์จิ้นแข็งแกร่งต่อเนื่อง ซึ่งหนุนรายได้และกำไรต่อเนื่อง อัตราเงินปันผลทั้งปีสูง 6.1% Valuation ปัจจุบันน่าสนใจมากขึ้นด้วย FY26F P/E 7x, และ P/B 0.8x หลังจากราคาหุ้นลดลงตามภาวะตลาด

## ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงด้านการลงทุนในไทยและต่างประเทศซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดิน ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎหมาย ภาวะเบียบ และนโยบายของลูกค้าซึ่งมีผลต่อความต้องการที่ดินและบริการสาธารณูปโภค

Figure 1 : นิคม Amata City Phu Tho ที่เวียดนาม

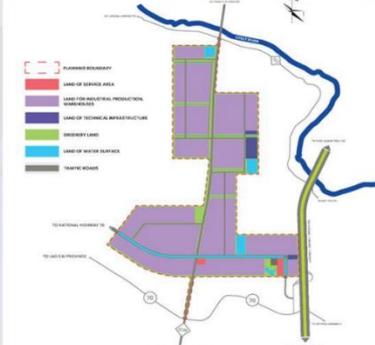
### Expansion in Northern Vietnam : AMATA City Phu Tho



Positioned as a vital industrial hub in the Northern Gateway of Phu Tho province, Amata City Phu Tho boasts exceptional connectivity. It is directly linked to National Road 70 and the Phu Tho – Tuyen Quang Expressway, ensuring seamless access to the Hanoi – Lao Cai Expressway and Noi Bai International Airport.



<b>Establishment:</b>	IRC granted in Dec 2025
<b>Project areas:</b>	475.7 Ha. (~2,970 Rai) per IRC
<b>Target industry:</b>	High-Tech / Smart Electronics/ Clean & Sustainable Energy
<b>Investment:</b>	USD 185 million



AMATA					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Land sales	2,881	4,804	9,004	8,703	11,160
Utility services	2,801	3,876	4,779	4,545	4,590
Rental	820	837	940	1,034	986
<b>Total operating revenues</b>	<b>6,502</b>	<b>9,517</b>	<b>14,724</b>	<b>14,281</b>	<b>16,737</b>
Total cost	(3,387)	(5,804)	(9,755)	(7,918)	(10,723)
<b>Gross profit</b>	<b>3,115</b>	<b>3,713</b>	<b>4,968</b>	<b>6,364</b>	<b>6,014</b>
Other income	199	196	219	243	220
<b>Total revenues</b>	<b>3,314</b>	<b>3,909</b>	<b>5,187</b>	<b>6,606</b>	<b>6,234</b>
SG&A	(992)	(1,261)	(1,376)	(1,756)	(1,909)
Share of profit : Associates & JVs	342	1,064	959	927	955
<b>Operating profit</b>	<b>2,664</b>	<b>3,711</b>	<b>4,771</b>	<b>5,778</b>	<b>5,279</b>
Finance costs	(472)	(687)	(707)	(664)	(596)
<b>Core profit before taxes</b>	<b>2,192</b>	<b>3,024</b>	<b>4,064</b>	<b>5,113</b>	<b>4,683</b>
Extra items (FX & Gain on sales)	1,437	(86)	(111)	(131)	-
<b>Profit before income taxes</b>	<b>3,629</b>	<b>2,938</b>	<b>3,953</b>	<b>4,982</b>	<b>4,683</b>
Income tax expenses	(466)	(477)	(479)	(884)	(843)
Non-controlling interests	(822)	(576)	(990)	(949)	(902)
<b>Net Profit</b>	<b>2,341</b>	<b>1,885</b>	<b>2,483</b>	<b>3,149</b>	<b>2,938</b>
<b>Core Profit</b>	<b>905</b>	<b>1,971</b>	<b>2,594</b>	<b>3,280</b>	<b>2,938</b>
EPS (Bt)	2.04	1.64	2.16	2.74	2.55

Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Year End	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Cash and cash equivalents	1,155	2,032	2,522	2,307	2,923
<b>Total current assets</b>	<b>11,309</b>	<b>20,304</b>	<b>21,103</b>	<b>28,753</b>	<b>20,697</b>
<b>Total assets</b>	<b>47,659</b>	<b>57,588</b>	<b>64,941</b>	<b>69,654</b>	<b>62,916</b>
<b>Total current liabilities</b>	<b>8,695</b>	<b>15,347</b>	<b>19,554</b>	<b>20,162</b>	<b>20,435</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>23,244</b>	<b>31,861</b>	<b>36,853</b>	<b>39,233</b>	<b>29,224</b>
Issued and paid-up share capital	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>24,415</b>	<b>25,727</b>	<b>28,088</b>	<b>30,421</b>	<b>33,692</b>

Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
<b>Profit before tax</b>	<b>3,629</b>	<b>2,938</b>	<b>3,953</b>	<b>4,982</b>	<b>4,683</b>
<b>Net cash from operating activities</b>	<b>3,057</b>	<b>8,609</b>	<b>9,870</b>	<b>8,735</b>	<b>19,177</b>
<b>Net cash from investing activities</b>	<b>(1,476)</b>	<b>(8,794)</b>	<b>(7,654)</b>	<b>(9,102)</b>	<b>(6,406)</b>
<b>Net cash from financing activities</b>	<b>(1,964)</b>	<b>1,068</b>	<b>(1,486)</b>	<b>65</b>	<b>(12,156)</b>
<b>Net increase (decrease) in cash</b>	<b>(382)</b>	<b>883</b>	<b>730</b>	<b>(302)</b>	<b>616</b>

Key Financial Ratios					
Unit : %					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Revenues growth	27.6%	46.4%	54.7%	-3.0%	17.2%
Share of profit growth	-34.8%	211.0%	-9.8%	-3.4%	3.0%
EBITDA growth	17.8%	38.3%	26.8%	19.9%	-7.3%
Net profit growth	67.0%	-19.5%	31.7%	26.8%	-6.7%
<b>GPM-sales</b>	<b>61.6%</b>	<b>47.5%</b>	<b>38.2%</b>	<b>54.3%</b>	<b>40.0%</b>
GPM-utility services	25.5%	20.4%	16.9%	18.2%	17.0%
GPM-rental	76.4%	76.7%	77.0%	77.9%	78.0%
<b>GPM-total</b>	<b>47.9%</b>	<b>39.0%</b>	<b>33.7%</b>	<b>44.6%</b>	<b>35.9%</b>
EBITDA margin	41.7%	37.3%	31.9%	39.4%	31.4%
<b>Net profit margin</b>	<b>27.6%</b>	<b>17.6%</b>	<b>15.7%</b>	<b>20.6%</b>	<b>16.4%</b>
Net IBD / Equity (x)	0.49	0.53	0.41	0.50	0.13
BV (Bt)	16.92	17.75	19.12	20.46	22.71
ROE	12.6%	9.5%	11.7%	13.8%	11.8%
ROA	5.0%	3.6%	4.1%	4.7%	4.4%

Key Assumptions					
Unit : Btm					
Yearly	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
Pre-land sales (rai)	693	1,854	3,019	1,234	1,800
Pre-land sales : Thailand (rai)	648	1,481	2,550	1,082	1,400
Land transfer (rai)	616	787	1,913	1,645	1,800
Land transfer : Thailand (rai)	571	414	1,444	1,493	1,500
Average sales per rai (Btm)	4.68	6.10	4.71	5.29	6.20
Backlog (Btm)	6,685	14,285	21,203	21,131	

Source : Company, LHSEC Estimates

AMATA					
Statement of Comprehensive Income					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Land sales	4,750	1,913	955	2,930	2,906
Utility services	812	1,172	1,111	1,079	1,184
Rental	238	245	256	273	260
<b>Total operating revenues</b>	<b>5,800</b>	<b>3,329</b>	<b>2,322</b>	<b>4,281</b>	<b>4,349</b>
Total cost	(3,884)	(1,873)	(1,453)	(2,471)	(2,122)
<b>Gross profit</b>	<b>1,916</b>	<b>1,457</b>	<b>869</b>	<b>1,810</b>	<b>2,227</b>
Other income	70	61	53	58	70
<b>Total revenues</b>	<b>1,986</b>	<b>1,518</b>	<b>923</b>	<b>1,868</b>	<b>2,298</b>
SG&A	(339)	(441)	(367)	(426)	(522)
Share of profit : Associates & JVs	142	230	241	220	237
<b>Operating profit</b>	<b>1,789</b>	<b>1,307</b>	<b>797</b>	<b>1,663</b>	<b>2,012</b>
Finance costs	(202)	(169)	(169)	(174)	(153)
<b>Core profit before taxes</b>	<b>1,587</b>	<b>1,137</b>	<b>628</b>	<b>1,489</b>	<b>1,859</b>
Extra items (FX & Gain on sales)	46	(16)	(112)	(15)	12
<b>Profit before income taxes</b>	<b>1,634</b>	<b>1,121</b>	<b>516</b>	<b>1,474</b>	<b>1,871</b>
Income tax expenses	(20)	(186)	(246)	(184)	(268)
Non-controlling interests	(591)	(106)	(130)	(151)	(562)
<b>Net Profit</b>	<b>1,023</b>	<b>829</b>	<b>140</b>	<b>1,139</b>	<b>1,041</b>
<b>Core Profit</b>	<b>977</b>	<b>845</b>	<b>252</b>	<b>1,153</b>	<b>1,030</b>
EPS (Bt)	0.89	0.72	0.12	0.99	0.91

Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Cash and cash equivalents	2,522	2,572	1,905	1,945	2,307
<b>Total current assets</b>	<b>21,103</b>	<b>19,868</b>	<b>19,038</b>	<b>21,152</b>	<b>28,753</b>
<b>Total assets</b>	<b>64,941</b>	<b>69,662</b>	<b>69,507</b>	<b>68,526</b>	<b>69,654</b>
<b>Total current liabilities</b>	<b>19,554</b>	<b>20,065</b>	<b>20,399</b>	<b>21,581</b>	<b>20,162</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>36,853</b>	<b>40,704</b>	<b>41,388</b>	<b>39,710</b>	<b>39,233</b>
Issued and paid-up share capital	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>28,088</b>	<b>28,959</b>	<b>28,119</b>	<b>28,816</b>	<b>30,421</b>

Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
<b>Profit before tax</b>	<b>1,634</b>	<b>1,121</b>	<b>516</b>	<b>1,474</b>	<b>1,871</b>
<b>Net cash from operating activities</b>	<b>5,482</b>	<b>1,720</b>	<b>1,732</b>	<b>3,019</b>	<b>2,264</b>
<b>Net cash from investing activities</b>	<b>(4,334)</b>	<b>(5,231)</b>	<b>(1,473)</b>	<b>(542)</b>	<b>(1,856)</b>
<b>Net cash from financing activities</b>	<b>(3,279)</b>	<b>3,551</b>	<b>(981)</b>	<b>(2,424)</b>	<b>(81)</b>
<b>Net increase (decrease) in cash</b>	<b>(2,131)</b>	<b>40</b>	<b>(722)</b>	<b>53</b>	<b>327</b>

Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Revenues growth	86%	23%	-12%	20%	-25%
Share of profit growth	-59%	47%	-7%	-45%	67%
EBITDA growth	57%	44%	5%	23%	12%
Net profit growth	50%	79%	-39%	49%	2%
<b>GPM-sales</b>	<b>33.6%</b>	<b>54.9%</b>	<b>46.9%</b>	<b>47.5%</b>	<b>63.4%</b>
GPM-utility services	17.3%	18.7%	20.0%	19.1%	15.2%
GPM-rental	75.4%	76.9%	77.8%	78.2%	78.6%
<b>GPM-total</b>	<b>33.0%</b>	<b>43.8%</b>	<b>37.4%</b>	<b>42.3%</b>	<b>51.2%</b>
EBITDA margin	31.1%	38.0%	33.4%	38.2%	45.1%
<b>Net profit margin</b>	<b>16.9%</b>	<b>23.0%</b>	<b>5.6%</b>	<b>25.1%</b>	<b>22.3%</b>
Net IBD / Equity (x)	0.41	0.55	0.58	0.55	0.50
BV (Bt)	19.12	19.79	19.16	19.71	20.46
ROE	19.0%	14.8%	2.5%	20.4%	18.0%
ROA	6.4%	4.9%	0.8%	6.6%	6.0%

Key Assumptions					
Unit : Btm					
Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Pre-land sales (rai)	1,010	284	464	243	244
Pre-land sales : Thailand (rai)	688	270	399	229	183
Land transfer (rai)	1,147	279	172	677	518
Land transfer : Thailand (rai)	825	266	106	664	458
Average sales per rai (Btm)	4.14	6.86	5.55	4.33	5.61
Backlog (Btm)	21,203	21,491	25,034	22,307	21,131

Source : Company, LHSEC Estimates

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

**RATINGS DEFINITION**

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐาน 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 ระยะเวลา (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 <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup>	DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup>

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