

ณัฐกร ศรีภูมิ

Fundamental Analyst

☎ 02 055 5143

อานันท์ กัมมพรพงศ์

Assistant Fundamental Analyst

☎ 02 055 5139

THAILAND | COMPANY FOCUS

WATTANAPAT Hospital TRANG PCL.

บริษัท โรงพยาบาลวัฒนแพทย์ ตรัง จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	7.50	UPSIDE	+11%	TICKER	WPH
CLOSE	6.75	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	700m	SECTOR	HEALTH

แนวโน้มกำไร 1Q69F คาดโต YoY และ QoQ แม้อุปสงค์สูง

- บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2569F ที่ +18% YoY แบ่งเป็นการเติบโตของกลุ่มโรงพยาบาลเดิม +10% YoY และรายได้จาก รพ.แห่งใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ รพ.คุณอำนวย และ รพ.วัฒนแพทย์ภูเก็ต รวม 180 ลบ.
- ผลกระทบจากความขัดแย้งตะวันออกกลางระยะสั้นจำกัด เนื่องจากผ่านช่วง High season ของบริษัทมาแล้ว และปัจจุบันจำนวนผู้ป่วยต่างชาติยังอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้กลุ่มผู้ป่วยต่างชาติของบริษัทหลัก ๆ เป็นชาวยุโรป
- แนวโน้มกำไร 1Q69F คาดยังเติบโตทั้ง YoY และ QoQ แม้เทียบกับฐานที่สูงในปีก่อน โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากการเข้าสู่ High Season ของ นพท.ต่างชาติ ขณะที่รายได้ช่วง ม.ค.-ก.พ.69 ยังเติบโตในระดับ Double-digit
- คงคำแนะนำซื้อ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของภาคการท่องเที่ยวใน 1Q69F และการเปิด รพ.แห่งใหม่ที่จังหวัดภูเก็ตช่วงปลายปีรองรับการเติบโตระยะยาว ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินสดในอัตรา 0.07 บาท/หุ้น และเป็นหุ้นในอัตรา 1 หุ้นใหม่/50 หุ้นเดิม รวมแล้วคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลราว 3% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 11 มี.ค.69

ประเด็นการลงทุน

- บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2569F อยู่ที่ +18% YoY แบ่งเป็นการเติบโตของกลุ่มโรงพยาบาลเดิม +10% YoY และการรับรู้รายได้จาก โรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ รพ.คุณอำนวย และ รพ.วัฒนแพทย์ภูเก็ต คาดช่วยเพิ่มรายได้ราว 180 ล้านบาท ในปี 2569F
- ผลกระทบจากความขัดแย้งตะวันออกกลางระยะสั้นจำกัด เนื่องจากผ่านช่วง High Season ไปแล้ว และปัจจุบันจำนวนผู้ป่วยต่างชาติยังอยู่ในระดับสูง แม้ข้อมูลจากโรงแรมในพื้นที่จะมีการยกเลิกการเดินทางราว 7% ของยอดการจองเข้าพักในโรงแรม อย่างไรก็ตามบางส่วนมีการขยายเวลาในการเข้าพักแทน ทั้งนี้กลุ่มผู้ป่วยต่างชาติของบริษัทหลัก ๆ เป็นชาวยุโรป โดยมีรายได้จากชาวอิสราเอล (2%) และตะวันออกกลาง รวมกันไม่เกิน 5%
- แนวโน้มกำไร 1Q69F คาดโตต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ ได้ แม้เทียบกับฐานที่สูงในปีก่อน โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากการเข้าสู่ High Season ของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่รายได้ช่วง ม.ค.-ก.พ.69 ยังเติบโตในระดับ Double-digit คาดช่วยชดเชยหากเกิดผลกระทบจากความขัดแย้งตะวันออกกลางได้ในช่วงที่เหลือของ 1Q69F
- เปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่ 2 แห่ง เป็นไปตามแผน คาดสร้างรายได้ปี 2569F 180 ลบ.
 - โรงพยาบาลคุณอำนวย เป็น Palliative care ขนาด 36 เตียง กำหนดเปิด 13 มี.ค.69 คาดปี 2569F จะรับรู้ผลขาดทุนไม่มากเนื่องจากลักษณะของ รพ.มีต้นทุนคงที่ต่ำ โดยหลักๆ เป็นค่าใช้จ่ายบุคลากร ขณะที่อุปสงค์คาดว่าจะมาจากกลุ่มผู้ป่วยสูงอายุ และผู้ป่วยระยะพักฟื้นหลังการรักษาในกลุ่ม รพ.เดิม
 - โรงพยาบาลวัฒนแพทย์ภูเก็ต ยังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง คาดเปิดให้บริการ 4Q69F นี้ คาดว่าจะช่วยเพิ่มสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติ โดยจังหวัดภูเก็ตมีโครงสร้างนักท่องเที่ยวใกล้เคียงกับสมุย แต่มีขนาดตลาดใหญ่กว่าและเติบโตสูงกว่า อย่างไรก็ตามคาดว่าโรงพยาบาลใหม่จะกดดันกำไรในช่วง 1-3 ปีแรก

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 7.5 บาท ด้วยวิธี DCF อิง WACC 9.1% และ LTG 3% เทียบเท่า FY69F P/E 15 เท่า จาก P/E ปัจจุบันที่ 14 เท่า โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของภาคการท่องเที่ยวใน 1Q69F และการเปิด รพ.แห่งใหม่ที่จังหวัดภูเก็ตช่วงปลายปีรองรับการเติบโตระยะยาว ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินสดในอัตรา 0.07 บาท/หุ้น และเป็นหุ้นในอัตรา 1 หุ้นใหม่/50 หุ้นเดิม รวมแล้วคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลราว 3% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 11 มี.ค.69

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) ความผันผวนของผลประกอบการรายไตรมาส; 2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยฟื้นตัวช้า; 3) การระบาดของโรคตามฤดูกาลลดลง; 4) จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง; 5) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบภาครัฐ; 6) ผลประกอบการ รพ.ใหม่ไม่เป็นไปตามคาด 5) เหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	700
Par Value (Bt)	0.50
Market Capitalization (Btm)	4,726
Estimated Free Float (%)	36.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	7.36% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	2
YTD Turnover Ratio (%)	2%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.76 / 0.92
Constituent	SET / sSET
Auditor	Dhammitit Auditing Co., Ltd.
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	A
ESG Book	N/A
Moody's	N/A
MSCI	N/A
Refinitiv	N/A
S&P	N/A

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 10 Mar 25

นาง ชิลลากรดี เหล่าสุนทร	20.29%
นาง ชิลลาภา บุญสันติสุข	11.40%
นาย วิวัฒน์ สิลละวัฒน์	9.02%
นาง ชลลดา สุวรรณมงคล	7.45%
นาย วิชัย สิลละวัฒน์	6.60%
นาง จริญญา สิลละวัฒน์	2.73%
BBHSL NOMINEES LIMITED	1.99%
น.ส. รุจิรา หวังธีระประเสริฐ	1.34%
นาง อมรา สิลละวัฒน์	1.22%
นาย เชน เหล่าสุนทร	1.20%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE A) NOMINEES LIMITED	1.14%
บริษัท ทีโอเอ กรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด โดย บล.อินโนเวสต์ แลนด์	1.03%

FORECASTS & VALUATION

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F
Sales (Btm)	1,460	2,032	2,330	2,689
EBITDA (Btm)	273	533	627	711
Core Profit (Btm)	93	279	352	367
Net Profit (Btm)	333	279	352	367
EPS (Bt) (Core)	0.15	0.42	0.50	0.50
EPS Growth (%)	-19.7%	2141.5%	20.0%	0.3%
DPS (Bt)	0.11	0.02	0.07	0.07
P/E (x)	39.1	16.1	13.4	13.4
D/P (%)	1.6%	0.3%	1.1%	1.1%
BV (Bt)	1.83	2.43	2.92	3.37
P/B (x)	3.7	2.8	2.3	2.0
ROE (%)	8.7%	20.5%	19.2%	16.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัทประกอบกิจการสถานพยาบาลประเภทที่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ในลักษณะโรงพยาบาลทั่วไป (General Hospital) ภายใต้ชื่อ "โรงพยาบาลวัฒนแพทย์ ตรัง"

DIVIDEND POLICY

บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักสำรองตามกฎหมาย โดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

Figure 1 : Middle East Crisis 2569F



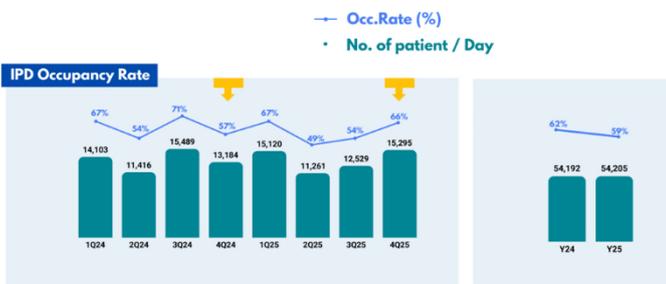
Source : Company

Figure 3 : Revenue breakdown by Segment



Source : Company

Figure 5 : IPD Occupancy rate



Source : Company

Figure 7 : New Hospital



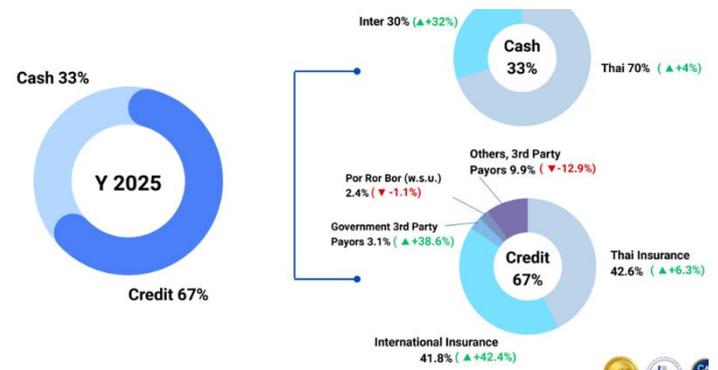
Source : Company

Figure 2 : Revenue Contribution



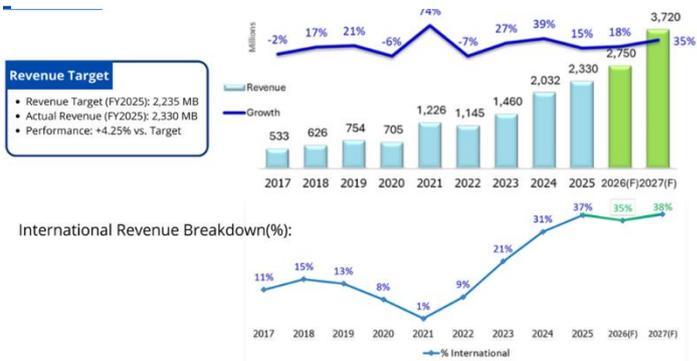
Source : Company

Figure 4 : Revenue breakdown by payor type



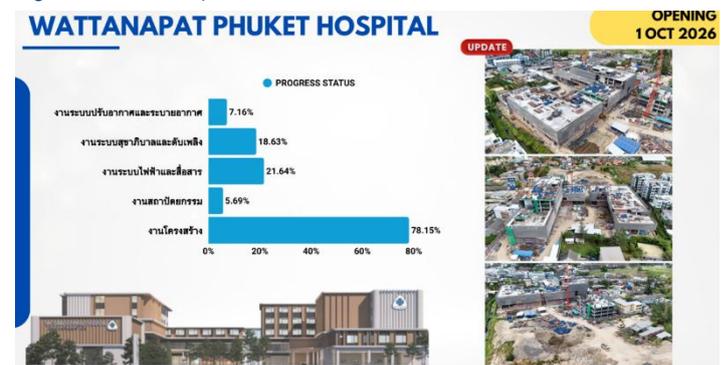
Source : Company

Figure 6 : Revenue Target 2569-2570F



Source : Company

Figure 8 : New Hospital



Source : Company

Figure 9 : 4Q68

WPH
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	521	721	479	490	640	30.6%	22.6%
Cost of sales	(360)	(415)	(362)	(367)	(416)	13.3%	15.8%
Gross profit	162	307	117	122	223	82.5%	37.9%
Other income	3	3	5	4	3	-24.8%	9.1%
Total revenues	165	310	123	126	226	79.2%	37.4%
SG&A	(75)	(86)	(69)	(78)	(93)	19.3%	22.9%
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-		
Operating profit	89	223	54	49	133	174.8%	49.6%
Finance costs	(11)	(10)	(9)	(9)	(10)	9.4%	-10.6%
Core profit before taxes	78	213	45	40	124	212.2%	58.0%
Extra items	-	-	-	-	1		
Profit before income taxes	78	213	45	40	125	214.8%	59.3%
Tax expense	(9)	(31)	(8)	(6)	(18)	200.0%	109.3%
Net Profit	67	179	37	33	104	213.1%	54.7%
Core Profit	67	179	37	33	103	210.1%	53.2%
EBITDA (inc. Other income)	129	263	95	91	177	93.2%	37.2%
Core EPS (Bt)	0.10	0.27	0.05	0.05	0.15	210.1%	47.3%

Statement of Financial Position

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Cash and cash equivalents	66	135	143	146	131
Total current assets	338	485	391	393	480
Total assets	2,784	3,278	3,248	3,365	3,582
Total current liabilities	316	378	318	385	508
Total liabilities	1,165	1,452	1,362	1,424	1,550
Issued and paid-up share capital	337	337	350	350	350
Total shareholders' equity	1,577	1,756	1,791	1,824	1,928

Cash Flow Statement

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Profit	78	213	45	40	125
Net cash from operating activities	(186)	205	142	91	98
Net cash from investing activities	(171)	(364)	(120)	(165)	(154)
Net cash from financing activities	(86)	228	(14)	78	40
Net increase (decrease) in cash	(444)	69	8	4	(16)

Key Financial Ratios

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Sales growth	19.7%	25.4%	10.1%	-2.1%	22.6%
Gross profit growth	26.5%	40.9%	8.4%	-18.8%	37.9%
SG&A growth	16.9%	22.9%	13.3%	28.7%	22.9%
EBITDA growth	27.8%	41.8%	10.5%	-30.8%	37.2%
Core profit growth	58.9%	62.0%	10.7%	-51.1%	53.2%
GPM-sales	31.0%	42.5%	24.5%	25.0%	34.9%
SG&A to sales	14.5%	12.0%	14.3%	15.9%	14.5%
Core profit margin	12.9%	24.7%	7.6%	6.7%	16.1%
Net IBD / Equity (x)	0.58	0.64	0.62	0.64	0.63
BV (Bt)	2.34	2.61	2.56	2.61	2.75
ROE (Core)	17.5%	42.8%	8.3%	7.4%	22.0%
ROA (Core)	9.7%	23.6%	4.5%	4.0%	11.9%

Key Assumptions

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Thai Patients Revenue growth YoY	16%	19%	7%	-7%	3%
Inter Patients Revenue growth YoY	26%	33%	19%	16%	78%
Selling Expense per revenue	14%	12%	14%	16%	14%
Revenue by Nationality					
Thai Patient	72%	49%	71%	77%	60%
International Patient	27%	51%	29%	23%	40%

Source : Company, LHSEC Estimates

WPH

Statement of Comprehensive Income

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	1,460	2,032	2,330	2,689	3,403
Cost of sales	(1,094)	(1,394)	(1,560)	(1,823)	(2,331)
Gross profit	366	639	770	866	1,072
Other income	9	11	15	18	22
Total revenues	375	649	785	884	1,094
SG&A	(222)	(267)	(325)	(390)	(494)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	154	383	459	494	600
Finance costs	(42)	(45)	(38)	(50)	(52)
Core profit before taxes	112	337	422	444	549
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	112	337	422	444	549
Tax expense	(17)	(54)	(63)	(71)	(90)
Net Profit	93	279	352	367	451
Core Profit	93	279	352	367	451
EBITDA (inc. Other income)	273	533	627	711	864
Core EPS (Bt)	0.15	0.42	0.50	0.50	0.62

Statement of Financial Position

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	77	66	131	151	191
Total current assets	319	338	480	540	676
Total assets	2,570	2,784	3,582	4,146	4,558
Total current liabilities	529	316	508	391	492
Total liabilities	1,472	1,165	1,550	1,691	1,618
Issued and paid-up share capital	300	337	350	364	364
Total shareholders' equity	1,098	1,619	2,047	2,455	2,940

Cash Flow Statement

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	112	337	422	444	549
Net cash from operating activities	209	386	513	549	689
Net cash from investing activities	(445)	(345)	(824)	(720)	(540)
Net cash from financing activities	273	64	317	176	(110)
Net increase (decrease) in cash	37	105	7	6	40

Key Financial Ratios

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	27.4%	39.2%	14.6%	15.4%	26.6%
Gross profit growth	12.9%	74.4%	20.5%	12.5%	23.8%
SG&A growth	27.6%	20.3%	22.0%	19.8%	26.8%
EBITDA growth	15.1%	94.9%	17.6%	13.5%	21.4%
Core profit growth	-19.7%	2387.4%	26.1%	4.3%	22.8%
GPM-sales	25.1%	31.4%	33.0%	32.2%	31.5%
SG&A to sales	15.2%	13.1%	14.0%	14.5%	14.5%
EBITDA margin	18.6%	26.1%	26.7%	26.3%	25.2%
Core profit margin	6.3%	13.7%	15.0%	13.5%	13.2%
Net IBD / Equity (x)	1.10	0.56	0.59	0.55	0.41
BV (Bt)	1.83	2.43	2.92	3.37	4.04
ROE (Core)	8.7%	20.5%	19.2%	16.3%	16.7%
ROA (Core)	3.9%	10.4%	11.1%	9.5%	10.4%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
IPD per visits growth	16%	36%	10%	15%	15%
OPD per visits growth	8%	20%	8%	8%	8%
IPD patients Volume growth	17%	6%	-2%	8%	12%
OPD patients Volume growth	16%	36%	10%	15%	15%
Selling Expense per revenue	2%	3%	3%	3%	3%
Revenue by Nationality					
Thai Patient	79%	69%	63%	65%	63%
International Patient	21%	31%	37%	35%	37%

Source : Company, LHSEC Estimates

WPH

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Revenue from sales	521	721	479	490	640
Cost of sales	(360)	(415)	(362)	(367)	(416)
Gross profit	162	307	117	122	223
Other income	3	3	5	4	3
Total revenues	165	310	123	126	226
SG&A	(75)	(86)	(69)	(78)	(93)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	89	223	54	49	133
Finance costs	(11)	(10)	(9)	(9)	(10)
Core profit before taxes	78	213	45	40	124
Extra items	-	-	-	-	1
Profit before income taxes	78	213	45	40	125
Tax expense	(9)	(31)	(8)	(6)	(18)
Net Profit	67	179	37	33	104
Core Profit	67	179	37	33	103
EBITDA (inc. Other income)	129	263	95	91	177
Core EPS (Bt)	0.10	0.27	0.05	0.05	0.15

Statement of Financial Position

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Cash and cash equivalents	66	135	143	146	131
Total current assets	338	485	391	393	480
Total assets	2,784	3,278	3,248	3,365	3,582
Total current liabilities	316	378	318	385	508
Total liabilities	1,165	1,452	1,362	1,424	1,550
Issued and paid-up share capital	337	337	350	350	350
Total shareholders' equity	1,577	1,756	1,791	1,824	1,928

Cash Flow Statement

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Profit	78	213	45	40	125
Net cash from operating activities	(186)	205	142	91	98
Net cash from investing activities	(171)	(364)	(120)	(165)	(154)
Net cash from financing activities	(86)	228	(14)	78	40
Net increase (decrease) in cash	(444)	69	8	4	(16)

Key Financial Ratios

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Sales growth	19.7%	25.4%	10.1%	-2.1%	22.6%
Gross profit growth	26.5%	40.9%	8.4%	-18.8%	37.9%
SG&A growth	16.9%	22.9%	13.3%	28.7%	22.9%
EBITDA growth	27.8%	41.8%	10.5%	-30.8%	37.2%
Core profit growth	58.9%	62.0%	10.7%	-51.1%	53.2%
GPM-sales	31.0%	42.5%	24.5%	25.0%	34.9%
SG&A to sales	14.5%	12.0%	14.3%	15.9%	14.5%
Core profit margin	12.9%	24.7%	7.6%	6.7%	16.1%
Net IBD / Equity (x)	0.58	0.64	0.62	0.64	0.63
BV (Bt)	2.34	2.61	2.56	2.61	2.75
ROE (Core)	17.5%	42.8%	8.3%	7.4%	22.0%
ROA (Core)	9.7%	23.6%	4.5%	4.0%	11.9%

Key Assumptions

Quarterly	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A
Thai Patients Revenue growth YoY	16%	19%	7%	-7%	3%
Inter Patients Revenue growth YoY	26%	33%	19%	16%	78%
Selling Expense per revenue	14%	12%	14%	16%	14%
Revenue by Nationality					
Thai Patient	72%	49%	71%	77%	60%
International Patient	27%	51%	29%	23%	40%

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 ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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 ⁺ > 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