

SPVI Public Company Limited

บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไฟ

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

เดชิต โพธิ์คำ

Assistant Fundamental Analyst

RATING	BUY	TARGET	4.75	UPSIDE	+45.79%	TICKER	SPVI
CLOSE	3.26	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	400m	SECTOR	TECH

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	400
Par Value (Bt)	0.50
Market Capitalization (Btm)	1,304
Estimated Free Float (%)	38.1%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	0.00% / 39.28%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	1.89
YTD Turnover Ratio (%)	14%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.62 / 1.38
Constituent	mai
Auditor	EY OFFICE LIMITED
CG Rating	Very Good
Thai CAC	N/A

ESG Scoring

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

MAJOR SHAREHOLDERS as of 04 March 26

บริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน)	29.00%
นาย วิโรจน์ โกศลธนาวงศ์	16.98%
นาง เพ็ชรรัตน์ วรรณกุลโกศล	7.00%
นาย ไตรสรณ์ วรรณกุลโกศล	6.51%
นาย ทิวา ชินธาดาทอง	2.25%
น.ส. พัชรา เกียรติสินทวีมล	1.54%
นาย วีระพันธ์ วรรณกุลโกศล	1.40%
นาย ศักดา ศิวาขาว	1.29%
น.ส. กิตติยวดี ภาวะสุทธิพงษ์	1.25%
นาย พิรภัทร วรรณกุลโกศล	1.01%
น.ส. ภิรินทร์ดา วรรณกุลโกศล	1.01%
นาย สมพันธ์ เจริญเลิศเกษงกา	0.84%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	6,728	6,784	8,307	8,646	9,175
EBITDA (Btm)	246	201	334	422	445
Core Profit (Btm)	100	48	146	221	235
Net Profit (Btm)	100	48	102	221	235
EPS (Bt) (Core)	0.25	0.12	0.37	0.55	0.59
EPS Growth (%)	-21%	-52%	202%	51%	6%
DPS (Bt)	0.15	0.08	0.15	0.28	0.29
P/E (x)	13.0	26.9	8.9	5.9	5.6
D/P (%)	4%	2%	4%	8%	9%
BV (Bt)	1.45	1.42	1.60	1.87	2.17
P/B (x)	2.2	2.3	2.0	1.7	1.5
ROE (%)	18%	8%	24%	32%	29%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัท ประกอบธุรกิจหลักเป็นหนึ่งในตัวแทนจำหน่าย (Reseller) ผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้า Apple ทั้งคอมพิวเตอร์ ผลิตภัณฑ์ประเภท iOS และอุปกรณ์เสริมต่างๆ รวมทั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ตราสินค้าอื่นๆ ที่สามารถนำมาใช้กับผลิตภัณฑ์ Apple เป็นหลัก

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิภายหลังการหักภาษีเงินได้นิติบุคคล อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ อาจกำหนดให้การจ่ายเงินปันผลมีอัตราน้อยกว่าอัตราที่กำหนดได้ หากบริษัทมีความจำเป็นต้องนำเงินกำไรสุทธิจำนวนดังกล่าวมาใช้เพื่อขยายการค้าดำเนินงานของบริษัทฯ ต่อไป

กำไร 2Q69F ยังแกร่งราคายังไม่สะท้อนศักยภาพการเติบโต

- 2Q69F คาดกำไร 47 ล้านบาท เติบโตแข็งแกร่ง YoY แรงแง iPad & MacBook หนุน แม็สมาร์ทโฟนเข้า Low Season แต่ได้อานิสงส์จาก Back to School Campaign ช่วยพยุงยอดขายไว้
- GPM 2Q69F แนวโน้มดีขึ้น QoQ จากสัดส่วนสินค้า margin สูงหนุนจาก MacBook/iPad โดยเฉพาะ MacBook Neo ที่ตลาดตอบรับดี
- 3Q69F คาดกำไรยังโตแกร่ง YoY แม้อยอดขายจะชะลอลดลงตาม Low Season มีปัจจัยหนุน GPM จาก Apple ขึ้นราคา ต้นดีมานด์รุ่นเก่า แรงกดดันด้านราคาลดลง แม้จะถูกจำกัดบางส่วนจาก supply chain ดีงตัว

ประเด็นการลงทุน

- แนวโน้มผลประกอบการ 2Q69F ราคาการณ์กำไรที่ 47 ล้านบาท ขยายตัว +121%YoY แต่ชะลอลดลง -14%QoQ โดยเราประเมินว่ายอดขายจะขยายตัว +4%YoY แต่ปรับตัวลดลงเล็กน้อย -1.2%QoQ จากการปรับปรุงร้านค้า iStudio จำนวน 3 สาขา และการชะลอลดลงของสินค้าประเภทสมาร์โฟน เพื่อรอรอบการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในช่วงครึ่งปีหลัง แต่ยังคงได้รับแรงหนุนสำคัญจากรายได้กลุ่มผลิตภัณฑ์ iPad และ MacBook ที่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจากการก้าวเข้าสู่ช่วง High Season ของกลุ่มอุปกรณ์เพื่อการศึกษา จากแคมเปญ "Back to School" ที่กระตุ้นอุปสงค์ในกลุ่มนิสิตนักศึกษาได้เป็นอย่างดี
- ด้านอัตรากำไรขั้นต้นดูดีขึ้นใน 2Q69F เรายังมองว่า GPM มีโอกาสจะปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับอานิสงส์โดยตรงจากการเปลี่ยนผ่านของสัดส่วนยอดขายตามฤดูกาล ซึ่งสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงอย่าง MacBook และ iPad ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ใหม่อย่าง MacBook Neo ที่ได้รับการตอบรับเชิงบวกและสามารถสร้างกระแสความนิยมในตลาดได้อย่างเหนียวแน่น
- สำหรับภาพรวมในแนวโน้ม 3Q69F เราคาดว่ากำไรสุทธิจะยังคงเติบโต YoY ด้านยอดขายมีแนวโน้มจะชะลอลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล เพื่อรอการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในไตรมาสถัดไป อย่างไรก็ตาม สภาวะอุปทานขาดแคลน ในตลาด ประกอบกับปัจจัยบวกใหม่ที่เรายังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการรอบก่อน คือ การปรับขึ้นราคาขายของ Apple มองว่าเป็นปัจจัยเร่งให้เกิดอุปสงค์ในกลุ่มสินค้าทดแทนอย่างรุ่นก่อนหน้า (Model N-1) มากขึ้น ควบคู่กับความจำเป็นในการดำเนินกลยุทธ์การแข่งขันทางด้านราคาที่ยืดหยุ่น ปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะช่วยรักษาและผลักดันให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 3Q69F แม้ว่าประโยชน์ในส่วนนี้อาจถูกจำกัดบางส่วนจากจำนวนวันระยะเวลาเฉลี่ยในการขายสินค้า ที่ลดลงตามการตั้งตัวของซัพพลายเชน
- ปรับประมาณการกำไรปี 2569F ขึ้นสู่ระดับ 221 ล้านบาท เราปรับเพิ่มประมาณการสะท้อนโมเมนตัมการเติบโตที่แข็งแกร่งต่อเนื่องจากผลประกอบการ 1Q69F บนสมมติฐานใหม่ที่รายได้รวมทั้งปีเติบโตราว +4% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 11.2% ซึ่งเป็นผลจากอานิสงส์การปรับขึ้นราคาสินค้าของ Apple ร่วมกับการควบคุมสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย ไว้ที่ระดับ 8.47% ทั้งนี้ ประมาณการใหม่นี้สูงกว่าประมาณการเดิมของเราที่ 208 ล้านบาทราว +6% สะท้อนมุมมองเชิงบวกที่มากขึ้นต่อทิศทางผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี

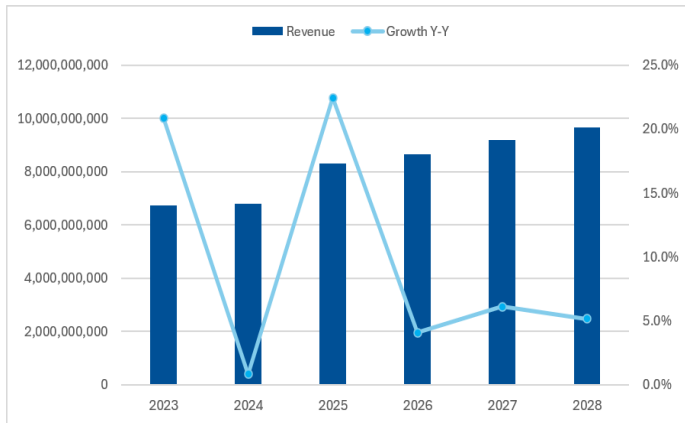
คำแนะนำ

- เรายังคงชอบ SPVI โดยคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2569 ที่ 4.75 บาท อิงวิธี DCF โดย WACC ที่ 8.43% และ Terminal Growth ที่ 1% ซึ่งคิดเป็น Forward P/E ที่ 9 เท่า ซึ่งยังคงซื้อต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปีที่ระดับ 12 เท่า ลบ 1.5 S.D. ทั้งนี้ เรายังมองว่า SPVI เป็นหนึ่งในหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง โดยคาดว่าจะอยู่ที่ราว 9% เมื่อเทียบกับระดับราคาปัจจุบัน ควบคู่ไปกับ Upside ของราคาหุ้นที่ยังคงเปิดกว้าง นอกจากนี้ เรายังมองว่ามูลค่าหุ้น ณ ปัจจุบัน ยังไม่ได้สะท้อนคุณภาพของกำไรและความแข็งแกร่งในโครงสร้างธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจน

ปัจจัยเสี่ยง

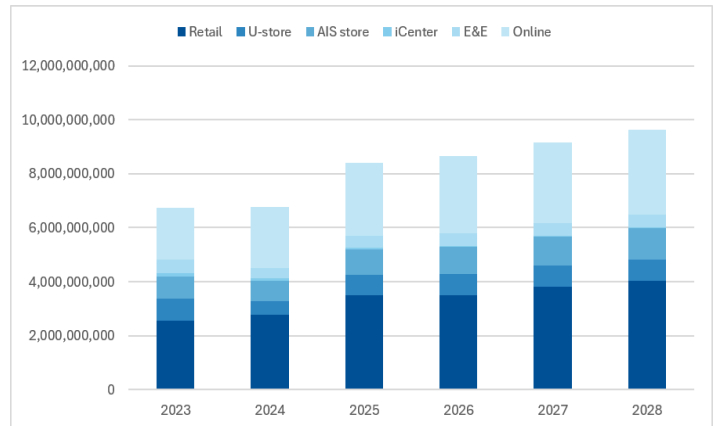
- ความเสี่ยงหลักมาจากการพึ่งพาสินค้า Apple เป็นแหล่งรายได้หลัก หากภาวะ Shortage ในสินค้า Apple ดึงตัวในระยะยาวจะเป็นปัจจัยกดดันต่อผลประกอบการของบริษัทโดยตรง

Figure 1: Revenue and revenue growth



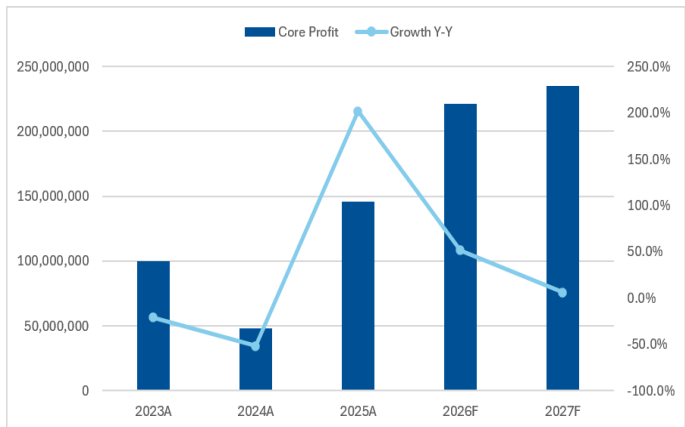
Source: LHSEC Research

Figure 2: Revenue breakdown by channel



Source: LHSEC Research

Figure 3: Core profit and core profit growth



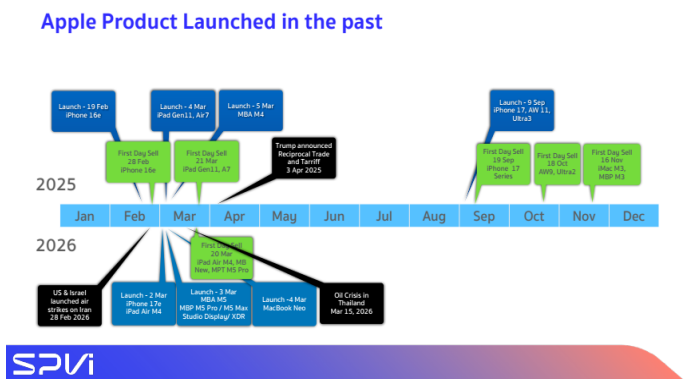
Source: LHSEC Research

Figure 4: P/E Band



Source: SET Smart, LHSEC Research

Figure 5: Apple Product Launch Timeline (2025–2026)



Source: Company

Figure 6: Store Network Upgrade

APP
Apple Premium Partner

Current Location

- iStudio Central WestVile
- iStudio Central Chaengwattana
- iStudio Central Nakornsawan

Upgrade Location

- iStudio Central Rama 9
- iStudio Seacon Square Srinakarim
- iStudio Central Rayong

Source: Company

SPVI

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	6,728	6,784	8,307	8,646	9,175
Cost of sales	(6,049)	(6,111)	(7,460)	(7,677)	(8,147)
Gross profit	679	673	847	969	1,029
Other income	42	47	55	58	61
Total revenues	721	720	902	1,027	1,089
SG&A	(587)	(653)	(718)	(736)	(781)
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-
Operating profit	134	67	183	291	308
Finance costs	(9)	(7)	(10)	(10)	(9)
Core profit before taxes	125	60	174	281	298
Extra items	-	-	(44)	-	-
Profit before income taxes	125	60	129	281	298
Tax expense	(25)	(12)	(28)	(60)	(64)
Non-controlling interests					
Net Profit	100	48	102	221	235
Core Profit	100	48	146	221	235
Depre & Amortization	112	134	151	131	137
EBITDA (inc. Other income)	246	201	334	422	445
Core EPS (Bt)	0.25	0.12	0.37	0.55	0.59

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	64	122	285	339	457
Trade and other current receivables	155	120	126	142	142
Inventories	642	524	607	557	678
Other current assets	22	26	23	23	23
Total current assets	882	792	1,041	1,061	1,300
Fixed assets (RoU, asset improve.)	261	326	240	252	265
Other non-current assets	89	95	88	88	88
Total assets	1,232	1,213	1,369	1,401	1,653
Trade payables	300	418	495	416	551
ST & CP of LT loans	183	-	-	-	-
Short-term loans from related parties					
Current portion of lease liabilities	69	73	85	83	82
Other current liabilities	3	3	21	21	21
Total current liabilities	555	494	601	520	653
Lease liabilities - net of current portion	75	124	104	102	100
Long-term loans from financial institution					
Other non-current liabilities	22	26	26	26	26
Total liabilities	652	644	731	648	779
Issued and paid-up share capital	200	200	200	200	200
Total shareholders' equity	580	569	639	749	867

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	125	60	129	281	298
Net cash from operating activities	52	466	318	307	386
Net cash from investing activities	(77)	(87)	(27)	(143)	(150)
Net cash from financing activities	39	(320)	(128)	(111)	(117)
Net increase (decrease) in cash	13	59	163	53	118

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	20.9%	0.8%	22.4%	4.1%	6.1%
Gross profit growth	14.8%	-0.8%	25.8%	14.5%	6.1%
SG&A growth	-23.8%	-11.3%	-10.0%	-2.5%	-6.1%
EBITDA growth	-6.1%	-18.0%	65.8%	26.3%	5.6%
Core profit growth	-20.8%	-51.7%	201.9%	51.4%	6.2%
EPS growth	-20.8%	-51.7%	201.9%	51.4%	6.2%
GPM	10.1%	9.9%	10.2%	11.2%	11.2%
SG&A to sales	-8.7%	-9.6%	-8.6%	-8.5%	-8.5%
EBITDA margin	3.6%	2.9%	4.0%	4.8%	4.8%
Core profit margin	1.5%	0.7%	1.7%	2.5%	2.5%
Current ratio (x)	1.59	1.60	1.73	2.04	1.99
A/R Turnovers	60	49	68	65	65
A/R Days	6	7	5	6	6
Inventory Turnovers	10	10	13	13	13
Inventory Days	37	34	27	27	27
A/P Turnovers	19	17	16	17	17
A/P Days	19	21	22	21	21
BV (Bt)	1.45	1.42	1.60	1.87	2.17
ROE (Core)	18%	8%	24%	32%	29%
ROA (Core)	9%	4%	11%	16%	15%

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sale Growth (YoY)	20.9%	0.8%	22.4%	4.1%	6.1%
GPM	10.1%	9.9%	10.2%	11.2%	11.2%
SGA to Sale	-8.7%	-9.6%	-8.6%	-8.5%	-8.5%
Channel (Contribution%)					
Retail	38%	41%	42%	41%	42%
U store	12%	8%	9%	9%	9%
AIS store	12%	11%	11%	12%	12%
icenter	2%	1%	1%	0%	0%
Education & Enterprise	8%	6%	5%	5%	5%
Online	28%	34%	32%	33%	33%
Channel (Change%)					
Retail	-2%	8%	27%	0%	9%
U store	-8%	-36%	46%	2%	2%
AIS store	8%	-9%	22%	10%	5%
icenter	2%	-24%	-22%	-40%	5%
Education & Enterprise	40%	-29%	17%	2%	2%
Online	131%	20%	19%	5%	5%

Source : Company, LHSEC Estimates

SPVI

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026F
Revenue from sales	1,875	1,924	2,080	2,428	2,016	1,992
Cost of sales	(1,692)	(1,730)	(1,873)	(2,165)	(1,790)	(1,765)
Gross profit	183	194	207	263	226	227
Other income	13	13	14	15	15	14
Total revenues	196	207	220	278	241	241
SG&A	(170)	(177)	(179)	(192)	(172)	(180)
Share of profit : Associates & JVs	-	-	-	-	-	-
Operating profit	26	30	42	86	69	61
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)
Core profit before taxes	24	27	39	83	67	59
Extra items				(44)		
Profit before income taxes	24	27	39	39	67	59
Tax expense	(5)	(6)	(8)	(9)	(13)	(13)
Non-controlling interests	-	-	-	-	-	-
Net Profit	19	21	31	30	54	47
Core Profit	19	21	31	74	54	47
Depre & Amortization	37	37	38	39	31	30
EBITDA (inc. Other income)	63	67	80	124	100	91
Core EPS (Bt)	0.05	0.05	0.08	0.19	0.14	0.12

Key Assumptions

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026F
Sale Growth (YoY)	6.4%	13.5%	40.6%	31.4%	7.5%	3.6%
GPM	9.8%	10.1%	9.9%	10.8%	11.2%	11.4%
SGA to Sale	-9.1%	-9.2%	-8.6%	-7.9%	-8.5%	-9.0%
Channel (Contribution%)						
Retail	38%	34%	43%	50%	40%	35%
U store	8%	10%	12%	8%	7%	9%
AIS store	11%	12%	12%	11%	11%	13%
icenter	1%	1%	1%	1%	0%	0%
Education & Enterprise	4%	5%	4%	2%	3%	5%
Online	38%	38%	28%	30%	38%	37%
Channel (Change% YoY)						
Retail	11%	14%	47%	33%	11%	6%
U store	22%	43%	74%	41%	-4%	-4%
AIS store	6%	39%	48%	7%	12%	10%
icenter	-20%	-18%	-20%	-28%	-43%	-46%
Education & Enterprise	-17%	1%	-21%	-29%	-4%	1%
Online	4%	4%	37%	50%	7%	2%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- SPVI ดำเนินธุรกิจภายใต้กรอบ ESG เพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนและสร้างคุณค่าในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม โดยบริษัทนำความเชี่ยวชาญในฐานะผู้นำโซลูชันด้านเทคโนโลยีและเครือข่ายร้านค้าที่ครอบคลุม ทั้ง iStudio, UStore และ Mobi มาเป็นฐานในการยกระดับการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม การพัฒนาสังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากร การสร้างโอกาสทางการศึกษาในยุคดิจิทัล และการดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส ซึ่งแนวทางนี้ช่วยสนับสนุนการเติบโตของผลประกอบการอย่างมั่นคงและยั่งยืน

- **E=Environment**
 - SPVI ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรคาร์บอนต่ำ โดยเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก บริษัทดำเนินนโยบาย Green Procurement โดยคัดเลือกผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งสินค้า Apple กว่าร้อยละ 90 ผลิตจากวัสดุรีไซเคิลและพลังงานสะอาด นอกจากนี้บริษัทยังจัดทำโครงการ “เก่าแลกใหม่” เพื่อจัดการขยะอิเล็กทรอนิกส์อย่างถูกวิธี และนำระบบ E-Tax มาใช้เพื่อลดการใช้กระดาษ ซึ่งสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้กว่า 3.11 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าในปี 2568

- **S=Social**
 - SPVI ใช้ความเชี่ยวชาญด้าน IT เพื่อยกระดับการศึกษาผ่าน “โครงการหนึ่งนักเรียน หนึ่งคอมพิวเตอร์” (One to One Project) และหลักสูตรการเรียนรู้ต่างๆ เช่น Learning with iPad และ Learning with Mac เพื่อเสริมทักษะดิจิทัลให้แก่ครู นักเรียน และบุคลากรทางการศึกษา ด้านบุคลากร บริษัทมุ่งพัฒนาศักยภาพพนักงานผ่านกิจกรรม “Spark Forum” ที่ครอบคลุมทั้งเรื่องสุขภาพ การเงิน และเทคโนโลยี AI เพื่อสร้างสมดุลในการทำงานและการใช้ชีวิต พร้อมทั้งส่งเสริมคุณภาพชีวิตและความปลอดภัยของพนักงาน โดยมีสถิติการเกิดอุบัติเหตุจนถึงขั้นหยุดงานเท่ากับศูนย์ในปี 2568

- **G=Governance**
 - SPVI เน้นการสร้างเชื่อมั่นด้านบรรษัทภิบาลด้วยการกำกับดูแลกิจการที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ตามหลัก CG Code ของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยได้รับการประเมินผลการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีมาก” บริษัทมีการบริหารจัดการความเสี่ยงที่บูรณาการมิติ ESG เข้าสู่กระบวนการตัดสินใจอย่างเป็นระบบ รวมทั้งยึดมั่นในนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันอย่างเคร่งครัด มีคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจและช่องทางแจ้งเบาะแสที่เป็นความลับเพื่อคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแสอย่างเป็นธรรม

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างอิง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แจงการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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=ราคาหุ้นเกินมูลค่าแล้ว 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