

ASSET WORLD CORP PCL.

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	3.20	UPSIDE	+25%	TICKER	AWC
CLOSE	2.56	VALUATION	P/BV 1x 27F	TOTAL SHARES	32,013m	SECTOR	PROP

AWC อสังหาฯ ไลฟ์สไตล์ครบวงจร กับโอกาสปลดล็อกมูลค่า

- AWC เป็นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ไลฟ์สไตล์ครบวงจรของ TCC Group มีพอร์ตหลัก 2 กลุ่ม ได้แก่ 1) ธุรกิจโรงแรมและการบริการ และ 2) ธุรกิจคอมเมอร์เชียล ศูนย์การค้า ไลฟ์สไตล์เดสทินเนชั่น อาคารสำนักงาน และพื้นที่ค้าส่ง บนทำเลศักยภาพ โดยพอร์ตเฟรลด์โฮมมีสัดส่วนกรรมสิทธิ์ (Freehold) มากกว่า 90%
- ก้าวไป 2569F คาดฟื้นตัวจาก 1.โรงแรมเดิม และโรงแรมใหม่ที่ทยอย ramp-up, RevPAR ที่แข็งแกร่งของโรงแรมต่างจังหวัดและรีสอร์ทลักซ์ชัวรี, รายได้ F&B ต่อเนื่อง และ 2.ธุรกิจคอมเมอร์เชียลที่เติบโตต่อเนื่อง ได้รับแรงหนุนจาก Asiatique, ที่มี Jurassic World และ SkyFlyers เข้ามาช่วยหนุนจำนวนผู้ใช้งาน และค่าเช่า
- เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 3.20 บาท ประเมินมูลค่าด้วยวิธี PBV อิง 1x 2027F BV จากการเพิ่ม asset yield ของพอร์ตและการทยอยเปลี่ยนสินทรัพย์ใหม่เข้าสู่ช่วงสร้างรายได้ต่อเนื่อง ขณะที่ยังให้มูลค่ากับคุณภาพสินทรัพย์ทำเล prime ที่ส่วนใหญ่เป็น Freehold และพันธมิตรโรงแรมระดับโลก

ประเด็นการลงทุน

- Global brand + Prime location ช่วยสร้าง RevPAR คุณภาพ AWC ใช้โมเดล "เจ้าของสินทรัพย์ + เครือโรงแรมระดับโลกบริหาร" เพื่อดึงลูกค้าคุณภาพสูงผ่านฐานสมาชิกและระบบจองของ global chains ที่มีมากกว่า 800 ล้านคน และสัดส่วน direct booking ที่ราว 70% จุดนี้ช่วยให้ AWC มีโอกาสบริหาร RevPAR ผ่าน ADR และลูกค้าคุณภาพ ลดการแข่งขันด้านราคา เราคาดว่าไปกติปี 2026-28E จะเติบโตได้ +8% CAGR
- โรงแรมใหม่เริ่ม ramp-up และช่วยหนุนการเติบโตระยะสั้น ธุรกิจโรงแรมยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของ AWC โดย 1Q69 รายได้กลุ่มโรงแรมอยู่ที่ 4,078 ลบ. +12%YoY ขณะที่โรงแรมใหม่ในพัตยาเริ่มเห็นสัญญาณ ramp-up ชัดเจน โดย Pattaya Marriott มีอัตราเข้าพัก 74% และ Meliá Pattaya Hotel อยู่ที่ 83% พร้อม RevPAR ที่เติบโตต่อเนื่องหลังเปิดดำเนินงาน เราคาดว่ารายได้ธุรกิจโรงแรมปี 2569F เติบโตราว 7% YoY จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว การรับรู้รายได้เต็มปีของโรงแรมเปิดใหม่ และ event สำคัญในไทยช่วงปลายปี
- Commercial เป็นอีกแรงขับเคลื่อนสำคัญ กลุ่มคอมเมอร์เชียลช่วยเพิ่มฐาน recurring income และลดความผันผวนจากวัฏจักรโรงแรม โดย 1Q69 มีรายได้รวมเติบโต +10.3%YoY ได้แรงหนุนหลักมาจาก Asiatique ที่มีกำไรเพิ่ม Jurassic World, SkyFlyers และกลยุทธ์ AWC Lifestyle Destination ซึ่งช่วยหนุน traffic, occupancy และค่าเช่าอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่ารายได้ธุรกิจ Commercial ปี 2569F เติบโต ราว 4%YoY จาก traffic ของ Asiatique ที่ฟื้นตามนักท่องเที่ยว และการเปิดโครงการใหม่อีก 2 โครงการในช่วงปลายปี
- แนวโน้มกำไร 2Q69F คาดโต YoY แต่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ส่วนการเติบโตมาจากการเทียบฐานต่ำในปีก่อน ด้าน RevPAR เดือน พ.ค.69 +6%YoY หนุนจากกลุ่ม Luxury และเชียงใหม่ ขณะที่ 2H69F คาดฟื้นตัวเด่น จากข้อมูล (ณ 8 มิ.ย.69) ยอดจองล่วงหน้า 2H69F เพิ่มขึ้น +31% YoY โดยเฉพาะโรงแรมใน กรุงเทพฯ และเชียงใหม่

คำแนะนำ

- เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 3.20 บาท ประเมินมูลค่าด้วยวิธี 2027F PBV ที่ 1x อิงลักษณะธุรกิจ asset-heavy ที่มีพอร์ตสินทรัพย์คุณภาพสูง ทำเล prime และ global brand partnerships มองว่า AWC มีโอกาสกลับมาซื้อขายใกล้ระดับ book value หาก asset yield และ ROE ปกติทยอยฟื้นตามการ ramp-up ของโรงแรมใหม่ การเติบโตของธุรกิจคอมเมอร์เชียล และการเพิ่มสัดส่วนสินทรัพย์ที่เข้าสู่ช่วงดำเนินงานปกติ ทั้งนี้ ราคาเป้าหมายดังกล่าวยังไม่รวม upside จากดีลขายสินทรัพย์เข้ากอง/REIT หากเกิดขึ้นจริงในราคาที่เหมาะสม

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติต่ำกว่าคาด; 2) RevPAR, ADR หรือ occupancy ช่อนตัว; 3) โรงแรมใหม่ ramp-up ช้ากว่าคาด; 4) traffic และ spending ในศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์เดสทินเนชั่นต่ำกว่าคาด; 5) ต้นทุนดอกเบี้ยสูงกว่าคาด; 6) ความผันผวนของ gain on changes in fair value; 7) ความล่าช้าของ pipeline; และ 8) การขายสินทรัพย์เข้ากองอาจไม่เกิดขึ้นหรือเกิดในราคาต่ำกว่าคาด

STOCK INFORMATION	
Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	32,013
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	81,953
Estimated Free Float (%)	25.0%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	10.9% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	145
YTD Turnover Ratio (%)	24.39%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.34 / 1.11
Constituent	SET/SET50FF/SET100/SET100FF/SETESG
Auditor	KPMG PHOOMCHAI AUDIT CO., LTD.
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring	
SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	67.89
Moody's	N.A.
MSCI	N.A.
Refinitiv	86.03
S&P	85.00

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 5 May 26
บริษัท ทีซีซี บริหารธุรกิจ จำกัด		45.0%
บริษัท ทีซีซี รีเทล จำกัด		30.0%
NOMURA SINGAPORE LIMITED-CUSTOMER SEGREGATED AC		4.5%
UBS AG SINGAPORE BRANCH - FOR CLIENTS' ACCOUNTS		2.2%
กองทุนรวม วายเค็ทหนึ่ง		1.9%
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED		1.6%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด		1.4%
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES) LIMITED		1.2%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED		0.9%

FORECASTS & VALUATION		Consolidated			
Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2026F
Sales (Btm)	13,984	15,902	17,356	18,221	
EBITDA (Btm)	4,768	5,751	6,431	6,818	
Core Profit (Btm)	1,058	1,862	1,944	2,080	
Net Profit (Btm)	4,039	5,852	6,388	6,169	
EPS (Bt) (Core)	0.03	0.06	0.06	0.06	
EPS Growth (%)	-1606.4%	76.1%	4.4%	7.0%	
DPS (Bt)	0.03	0.05	0.07	0.08	
P/E (x)	77.5	44.0	42.2	39.4	
D/P (%)	1.2%	2.0%	2.9%	3.1%	
BV (Bt)	2.73	2.87	2.99	3.09	
P/B (x)	0.94	0.89	0.86	0.83	
ROE (%)	1.2%	2.1%	2.1%	2.1%	

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

กลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของไทยที่มุ่งเน้นตอบสนองไลฟ์สไตล์แบบครบวงจร และเป็นสมาชิกในเครือทีซีซี กรุ๊ป (TCC Group) ครอบคลุมกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการบริการ กลุ่มจุดหมายปลายทางด้านไลฟ์สไตล์ และกลุ่มอาคารสำนักงาน

DIVIDEND POLICY

ไม่มีการจ่ายละ 40.0 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติตามงบการเงินรวมของบริษัท หลังหักภาษีเงินได้ต้นบุคคล และหลังหักเงินสำรองต่าง ๆ ตามที่กฎหมายและบริษัท กำหนดไว้ในแต่ละปี

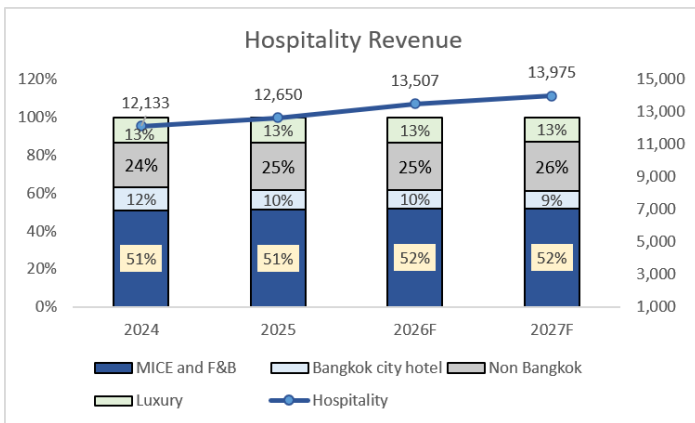
โรงแรมใหม่และคอมเมอร์เชียล หนุนกำไรปี 2569F ขึ้นตัว

AWC มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากทั้งธุรกิจโรงแรมและคอมเมอร์เชียลในปี 2569F โดยเราคาด

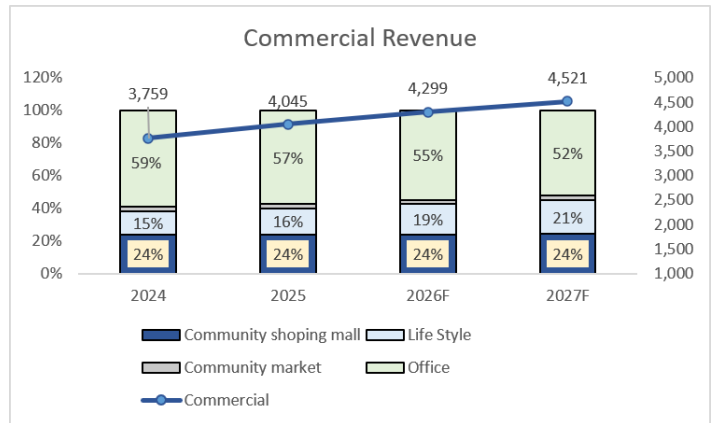
รายได้ธุรกิจโรงแรม เติบโต +7%YoY ได้แรงหนุนจาก 1) การรับรู้รายได้เต็มปีจากโรงแรมที่เปิดใหม่ในปี 2568 และ 2) การเติบโตของโรงแรมในกลุ่ม MICE , ต่างจังหวัด, และ Luxury Resort ตามการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะจีน ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่มลูกค้าหลัก และ 3) การมี Event สำคัญช่วงปลายปี เช่น การประชุม IMF–World Bank ในกรุงเทพฯ และ Tomorrowland ที่พัทยา โดยโรงแรมในกรุงเทพฯ คิดเป็นราว 54% ของรายได้โรงแรม AWC ขณะที่โรงแรมในพัทยาคิดเป็นราว 8% ของจำนวนห้องพักรวม

ด้านธุรกิจคอมเมอร์เชียล เราคาดรายได้ปี 2569F เติบโตราว 4%YoY จาก traffic ที่ฟื้นตามนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะ Asiatique และการรับรู้รายได้เต็มปีจาก attraction ใหม่ เช่น Jurassic World และ SkyFlyers ซึ่งช่วยเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการและ spending ขณะที่ช่วงปลายปีมีโครงการใหม่อย่าง “ลานนาทิด คลาเร่ เฟส 1” และ “เวียงนครเกษม ยาวราช” เข้ามาเสริมฐานรายได้ในระยะถัดไป โดยมีอาคารสำนักงานเป็นฐานรายได้ประจำ (recurring income) ที่ช่วยเพิ่มเสถียรภาพของกระแสเงินสด

เรามองว่า 2 ธุรกิจนี้เป็นกลไกหลักในการเพิ่ม asset yield ของ AWC ในระยะถัดไป โดยโรงแรมใหม่ที่เข้าสู่ช่วง ramp-up จะช่วยเพิ่มฐานรายได้และ EBITDA ส่วนคอมเมอร์เชียลจะเพิ่มผลตอบแทนต่อพื้นที่ผ่าน traffic ที่ดีขึ้น หากบริษัทสามารถผลักดันสินทรัพย์ใหม่และสินทรัพย์ที่อยู่ระหว่าง repositioning ให้สร้างรายได้เต็มศักยภาพได้ต่อเนื่อง จะเป็นแรงหนุนต่อกำไรปกติและช่วยลด discount ต่อมูลค่าสินทรัพย์ในระยะถัดไป



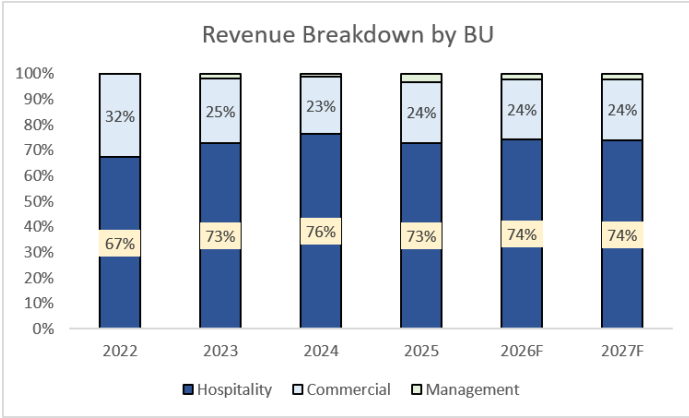
Source: LHSEC Research Estimates



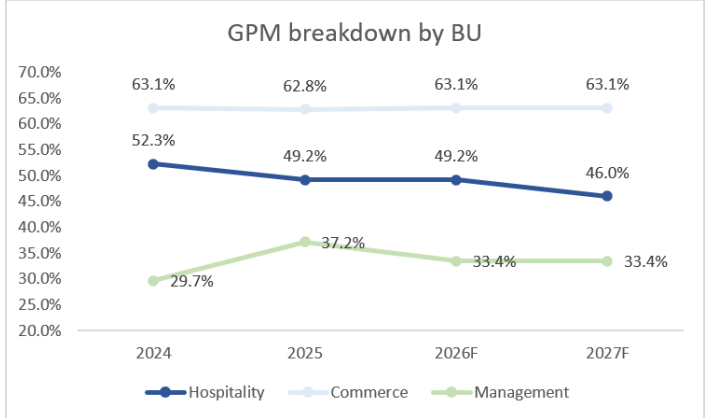
Source: LHSEC Research Estimates

AWC เจ้าของและผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไลฟ์สไตล์ครบวงจร

AWC เป็นเจ้าของและผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไลฟ์สไตล์ครบวงจรของกลุ่ม TCC โดยดำเนินธุรกิจหลัก 2 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจโรงแรมและการบริการ และ ธุรกิจคอมเมอร์เชียล ซึ่งครอบคลุมศูนย์การค้า ไลฟ์สไตล์ดีสทินชัน อาคารสำนักงาน และพื้นที่ค้าส่ง จุดแข็งของบริษัทอยู่ที่การถือสินทรัพย์คุณภาพในทำเลศักยภาพ โดยมีสัดส่วนสินทรัพย์ที่มีกรรมสิทธิ์มากกว่า 90% และมีมูลค่าพอร์ตโฟลิโอทรัพย์สินคุณภาพปี 1Q69 อยู่ที่ 221,357 ลบ.

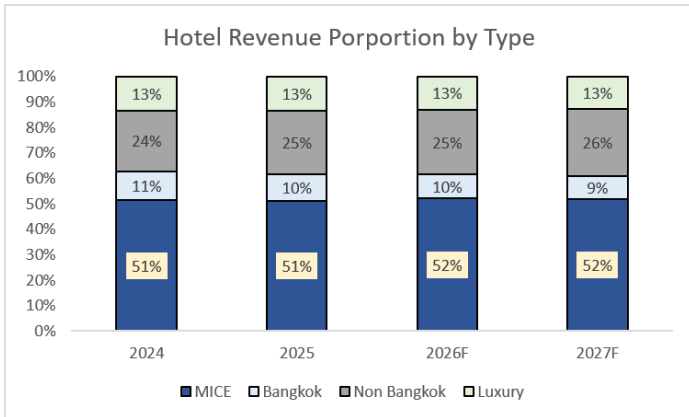


Source: LHSEC Research Estimates

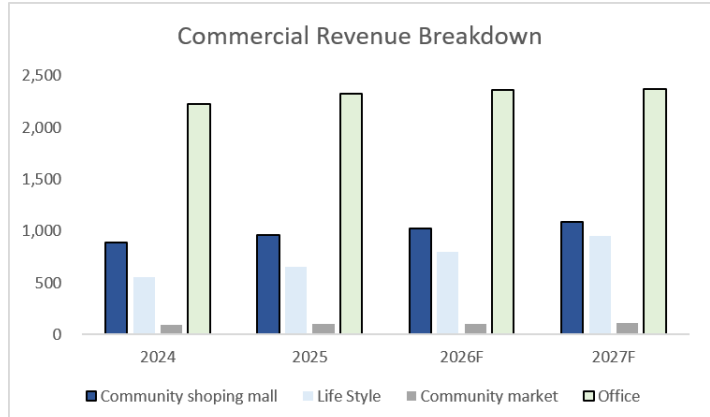


Source: LHSEC Research Estimates

ธุรกิจโรงแรมและการบริการเป็นแกนสำคัญของ AWC โดยบริษัทมีโรงแรม 24 แห่ง รวม 6,834 ห้องพัก ณ 1Q69 โดยมีเป้าหมายสิ้นปี 2569F ที่ 7,253 ห้อง (+6%YoY) กระจายในกรุงเทพฯ และเมืองท่องเที่ยวหลัก เช่น เชียงใหม่ พัทยา ภูเก็ต หัวหิน เกาะสมุย และกระบี่ สามารถแบ่งได้เป็น 4 กลุ่มหลัก 1.โรงแรมกลุ่มประชุมสัมมนา 2.โรงแรมในกรุงเทพฯ 3.รีสอร์ทลักซ์ชัวรี 4.โรงแรมต่างจังหวัด จุดเด่นคือการใช้โมเดล เจ้าของสินทรัพย์ + พันธมิตรโรงแรมระดับโลก เช่น Marriott, Hilton, IHG, Accor, Meliá, Okura, Banyan Tree, Nobu และ Hyatt เพื่อยกระดับคุณภาพลูกค้า โดยลูกค้ากลุ่มหลักเป็นลูกค้าสัญชาติ สหรัฐฯ จีน อังกฤษ เยอรมนี ญี่ปุ่น เป็นต้น และหากแบ่งรายได้ตามทำเล ณ ปี 2568 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากโรงแรมใน กรุงเทพฯ รว 54% และ ต่างจังหวัด 46%



Source: LHSEC Research Estimates



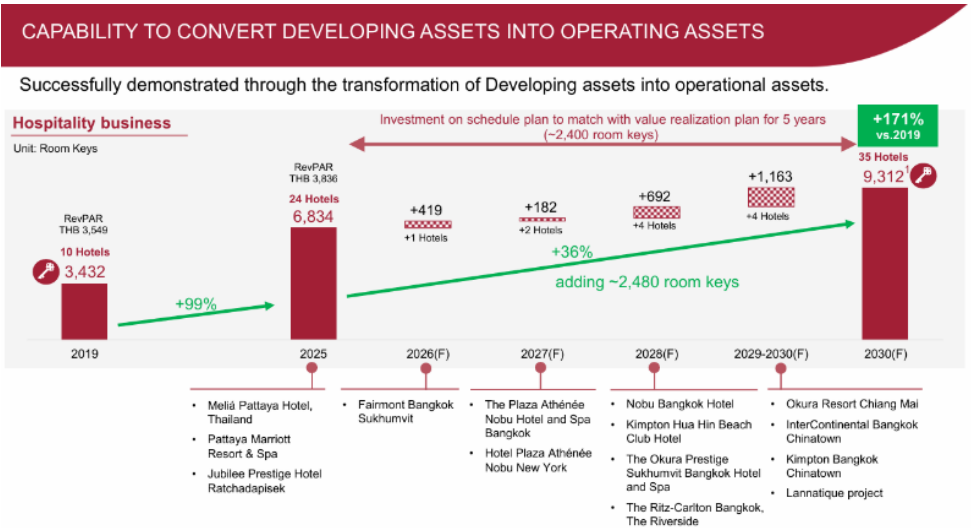
Source: LHSEC Research Estimates

ธุรกิจคอมเมอร์เชียลเป็นอีกฐานรายได้สำคัญ โดยปี 2568 AWC มีอาคารสำนักงาน 5 แห่ง พื้นที่เช่า 295,784 ตร.ม. และศูนย์การค้า 6 แห่ง พื้นที่เช่า 164,824 ตร.ม. บริษัทไม่ได้เน้นเพียงการปล่อยเช่าพื้นที่ แต่พัฒนาโครงการให้เป็น lifestyle destination เพื่อเพิ่ม traffic, spending, occupancy และค่าเช่า ผ่านสินทรัพย์สำคัญ เช่น Asiatique, EA Rooftop, Phenix, Jurassic World และ SkyFlyers ทำให้ AWC ควรถูกมองเป็นหุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนจากหลายแหล่ง มากกว่าหุ้นโรงแรมหรืออสังหาริมทรัพย์เพียงอย่างเดียว แต่เป็นเจ้าของสินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ที่มีโอกาสเพิ่มผลตอบแทนจากหลายช่องทาง ทั้งโรงแรม อาหารและเครื่องดื่ม ค่าเช่า และการพัฒนาโครงการใหม่

โครงการใหม่ทยอยเปิด หนุนการเพิ่ม Asset Yield ระยะ 2569–2573F

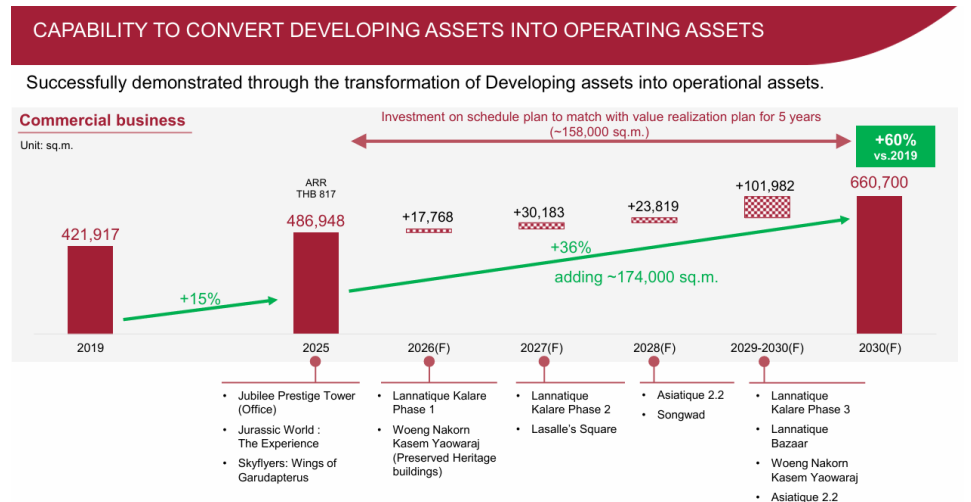
AWC มี pipeline โครงการใหม่ทั้งฝั่งโรงแรมและคอมเมอร์เชียลที่ค่อนข้างชัดในช่วง 2569–2573F ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการเปลี่ยนสินทรัพย์จากช่วง development / repositioning ไปสู่ช่วง operating asset และช่วยเพิ่มฐานรายได้, EBITDA และ asset yield ในระยะถัดไป

- ส่วนของโรงแรม บริษัทตั้งเป้าขยายจำนวนห้องพักจาก 6,834 ห้องในปี 2568 เป็น 7,253 ห้องในปี 2569F และ 9,312 ห้องในปี 2573F



Source: Company

- ขณะที่ฝั่งคอมเมอร์เชียลมีแผนเพิ่มพื้นที่เช่าราว 174,000 ตร.ม. ภายในปี 2573F จากโครงการ lifestyle destination, retail, office และ mixed-use หลายแห่ง



Source: Company

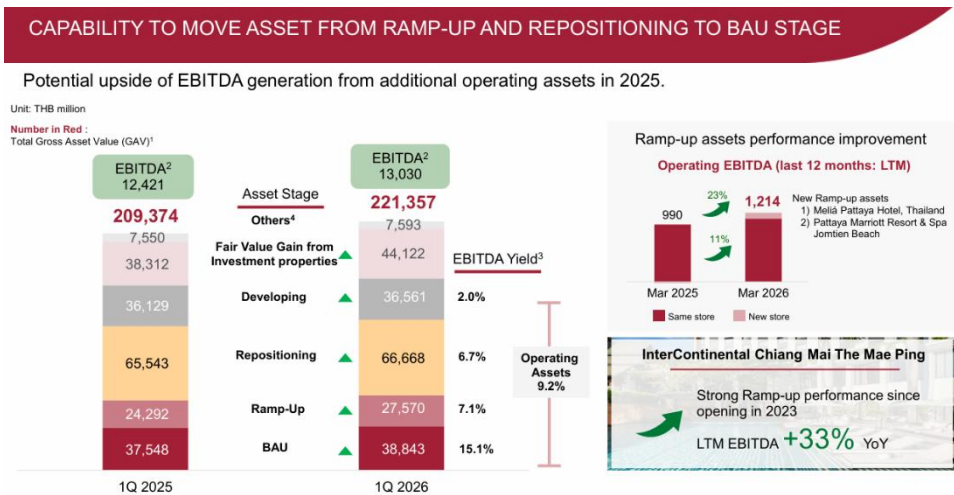
ปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์ ผ่านการยกระดับผลตอบแทนของพอร์ต

จุดสำคัญของ AWC คือความสามารถในการทำให้สินทรัพย์สร้างผลตอบแทนสูงขึ้น โดยเฉพาะสินทรัพย์ที่อยู่ในช่วงพัฒนา ปรับตำแหน่งทางการตลาด หรือเริ่มเปิดดำเนินงาน ซึ่งยังไม่ได้สะท้อนศักยภาพรายได้และ EBITDA เต็มที่

“ปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์” ด้วยการเพิ่ม asset yield ของพอร์ต โดยกลไกสำคัญมาจาก 1) การใช้เครือโรงแรมระดับโลกเพื่อยกระดับ RevPAR และคุณภาพลูกค้า 2) การปรับสินทรัพย์เดิมให้มีจุดขายชัดเจน 3) การเพิ่มรายได้จาก F&B, attraction และ lifestyle destination และ 4) การทำให้โรงแรมหรือโครงการใหม่เข้าสู่ช่วง ramp-up ได้เร็วขึ้น

หาก AWC สามารถทำให้สินทรัพย์ใหม่และสินทรัพย์ที่อยู่ระหว่าง repositioning (ปรับตำแหน่งทางการตลาด) ขยับเข้าสู่ช่วงสร้างรายได้เต็มที่ได้ต่อเนื่อง กำไรปกติและกระแสเงินสดจะทยอยดีขึ้น ขณะที่ตลาดมีโอกาสลด discount ต่อมูลค่าสินทรัพย์ และยอมให้หุ้นกลับมาซื้อขายใกล้ระดับ book value มากขึ้น ซึ่งเป็นเหตุผลหลักที่เราใช้ PBV เป็นวิธีประเมินมูลค่า และอิง 1.0x 2027F BVPS สำหรับราคาเป้าหมาย

AWC มีพอร์ตสินทรัพย์หลายช่วงของวงจรการสร้างผลตอบแทน ตั้งแต่สินทรัพย์ที่อยู่ระหว่างพัฒนา สินทรัพย์ที่อยู่ระหว่างปรับตำแหน่งทางการตลาด สินทรัพย์ที่เพิ่งเปิดและอยู่ในช่วง ramp-up ไปจนถึงสินทรัพย์ที่เข้าสู่ช่วงดำเนินงานปกติแล้ว เรายอมรับว่าประเด็นสำคัญไม่ได้อยู่ที่เพียงขนาด GAV ที่เพิ่มขึ้น แต่คือความสามารถของบริษัทในการผลักดันสินทรัพย์จากช่วง ramp-up / repositioning ไปสู่ BAU stage (สินทรัพย์ที่อยู่ในช่วงดำเนินงานเต็มที่) ซึ่งมี EBITDA yield สูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญ หาก AWC สามารถทำให้สินทรัพย์ใหม่และสินทรัพย์ที่ปรับตำแหน่งแล้วสร้างรายได้เต็มศักยภาพได้ต่อเนื่อง จะช่วยเพิ่ม operating EBITDA, normal ROE และลด discount ต่อ PBV ในระยะถัดไป



Source: Company

Growth Fund ช่วยลดภาระ Asset-heavy แต่ต้องติดตามราคาโอนสินทรัพย์

AWC Growth Fund เป็นกลไกที่ช่วยลดข้อจำกัดของธุรกิจ asset-heavy โดยเปิดโอกาสให้ AWC เข้าร่วมลงทุนบางส่วนในโครงการขนาดใหญ่ช่วง development และทำหน้าที่บริหาร/พัฒนาโครงการ ก่อนพิจารณาซื้อหุ้นเพิ่มหรือรับสินทรัพย์เข้าพอร์ตเมื่อโครงการเริ่มสร้างรายได้ชัดเจน แนวทางนี้ช่วยลดภาระเงินลงทุนตั้งแต่วันแรก และสร้าง pipeline สินทรัพย์ที่สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัท

อย่างไรก็ตาม Growth Fund ไม่ใช่ปัจจัยบวกโดยอัตโนมัติ ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับราคาโอนสินทรัพย์ เงื่อนไขการซื้อหุ้นเพิ่ม สัดส่วนการถือหุ้น และผลตอบแทนที่สินทรัพย์สร้างได้จริง หากราคาซื้อสูงเกินไปเมื่อเทียบกับ asset yield หรือ EBITDA ที่เกิดขึ้น อาจกดดัน ROE และลดประโยชน์ของโมเดลดังกล่าว

คำแนะนำ มูลค่าเหมาะสมและความเสี่ยง

เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” AWC ราคาเป้าหมาย 3.20 บาท ประเมินมูลค่าด้วยวิธี PBV 1x จากลักษณะธุรกิจเป็น asset-heavy มีฐานสินทรัพย์ขนาดใหญ่ การเพิ่ม asset yield ของพอร์ต หลังสินทรัพย์หลายโครงการเริ่มเปลี่ยนจากช่วง development / repositioning / ramp-up ไปสู่ช่วง operating asset มากขึ้น ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ทำเล prime ที่ส่วนใหญ่เป็น freehold และความร่วมมือกับพันธมิตรโรงแรมระดับโลกยังเป็นปัจจัยสนับสนุนมูลค่าระยะยาว อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่า re-rating ดังกล่าวต้องอาศัยการฟื้นตัวของกำไรปกติและ ROE เป็นปัจจัยยืนยัน



Source : LHSEC Research Estimates

BV (THB/Share)			
	2025	2026F	2027F
P/BV (x)	2.99	3.09	3.20
0.80	2.39	2.47	2.56
0.85	2.54	2.63	2.72
0.90	2.69	2.78	2.88
0.95	2.84	2.94	3.04
1.00	2.99	3.09	3.20
1.05	3.14	3.25	3.36

Source : LHSEC Research Estimates

ความเสี่ยงสำคัญ และปัจจัยที่ต้องติดตาม คือ

- 1) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติต่ำกว่าคาด ธุรกิจโรงแรมและไลฟ์สไตล์เดสทินเนชันที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวสูง หากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ฟื้นตัวช้ากว่าคาด อาจกดดัน occupancy, ADR, RevPAR
- 2) RevPAR และ ADR ของโรงแรมอ่อนตัว ธุรกิจโรงแรมยังมีการแข่งขันสูง หากบริษัทไม่สามารถรักษา ADR หรือเพิ่ม occupancy ได้ตามคาด จะกระทบรายได้และ EBITDA ของกลุ่มโรงแรม โดยเฉพาะโรงแรมใหม่ในช่วง ramp-up
- 3) โรงแรมใหม่และสินทรัพย์ที่อยู่ระหว่าง ramp-up สร้างผลตอบแทนช้ากว่าคาด อาจทำให้กำไรปกติฟื้นตัวช้ากว่าประมาณการ ตามกลยุทธ์ การเพิ่ม asset yield จากสินทรัพย์ใหม่และสินทรัพย์ที่ปรับตำแหน่งทางการตลาด
- 4) ธุรกิจคอมเมอริเชี่ยลมี traffic และค่าเช่าต่ำกว่าคาด อาจลดความสามารถในการเพิ่ม asset yield ของพอร์ต
- 5) ต้นทุนดอกเบี้ยและภาระหนี้สูงกว่าคาด จากรูปแบบธุรกิจแบบ asset-heavy ที่ต้องใช้เงินลงทุนสูง หากต้นทุนดอกเบี้ยปรับขึ้น หรือบริษัทมีการลงทุนโครงการใหม่มากกว่าคาด อาจกดดันกำไรปกติ กระแสเงินสด และความสามารถในการขยายพอร์ตในระยะถัดไป
- 6) ความผันผวนจากกำไรขาดทุนมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์ อาจทำให้กำไรตามงบผันผวนและแตกต่างจากกำไรปกติ หากสมมติฐานประเมินมูลค่าทรัพย์สินเปลี่ยนแปลง อาจส่งผลต่อกำไรสุทธิและมูลค่าทางบัญชี
- 7) ความเสี่ยงจาก Growth Fund และราคาโอนสินทรัพย์ ต้องติดตามเงื่อนไขการซื้อหุ้นเพิ่ม ราคาโอนสินทรัพย์ สัดส่วนการถือหุ้น และความโปร่งใสของรายการที่เกี่ยวข้อง หาก AWC ซื้อสินทรัพย์กลับในราคาที่สูงเกินกว่าผลตอบแทนที่สินทรัพย์สร้างได้จริง อาจกดดัน ROE และลดประโยชน์จากโมเดล Growth Fund
- 8) ความล่าช้าของโครงการพัฒนาและต้นทุนก่อสร้างสูงกว่าคาด เช่น การขออนุญาต การเปิดดำเนินงาน หรือเกิด cost overrun อาจทำให้รายได้ล่าช้าและกดดันผลตอบแทนของโครงการ
- 9) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ โรคระบาด และเหตุการณ์ภายนอก อาจกระทบจำนวนนักท่องเที่ยว ความเชื่อมั่นผู้บริโภค และผลประกอบการของทั้งโรงแรมและคอมเมอริเชี่ยล

ESG

ESG: เป็นจุดแข็งเชิงคุณภาพที่ช่วยลดความเสี่ยงของธุรกิจ asset-heavy และสนับสนุนความยั่งยืนของมูลค่าสินทรัพย์ในระยะยาว โดยเฉพาะ AWC ซึ่งมีพอร์ตโรงแรม อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า และไลฟ์สไตล์เดสทินเนชันขนาดใหญ่ การบริหารด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลจึงมีผลโดยตรงต่อคุณภาพสินทรัพย์ ความสามารถในการดึงดูดผู้เช่า/พันธมิตรระดับโลก ดันทุนเงินทุน และความเชื่อมั่นของนักลงทุน

E – Environment: AWC ให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การจัดการน้ำ การบริหารขยะตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน และการยกระดับมาตรฐานอาคารสีเขียว ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะธุรกิจที่มีสินทรัพย์ขนาดใหญ่และใช้ทรัพยากรสูง จุดเด่นคือบริษัทมีทรัพย์สิน 28% ที่ได้รับการรับรองตามมาตรฐานด้านความยั่งยืน อาคารสีเขียว และสุขภาพ รวมถึงมีโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการจัดหาพลังงานหมุนเวียน ซึ่งช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นของสินทรัพย์ในระยะยาว และอาจสนับสนุนความสามารถในการดึงดูดผู้เช่า/พันธมิตรระดับโลกที่ให้ความสำคัญกับมาตรฐานสิ่งแวดล้อมมากขึ้น

S – Social: ด้านสังคม AWC เน้นการสร้างคุณค่าร่วมกับชุมชน พนักงาน ผู้เช่า ลูกค้า และคู่ค้า โดยในปี 2568 บริษัทสร้างรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่เชื่อมโยงกับความยั่งยืนและชุมชนมากกว่า 22 ล้านบาท และสร้างรายได้ให้แก่ชุมชนท้องถิ่นมากกว่า 5 ล้านบาท ขณะที่ 34% ของวัตถุดิบอาหารและเครื่องดื่มของโรงแรมมาจากผู้ผลิตและผู้ประกอบการท้องถิ่น สะท้อนแนวทางการเชื่อมโยงธุรกิจโรงแรมและไลฟ์สไตล์เดสทินเนชันเข้ากับเศรษฐกิจชุมชน นอกจากนี้ บริษัทยังจัดทำกระบวนการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนในพื้นที่แรงงานที่มีความเสี่ยงสูง และเสริมระบบบริหารจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยทั่วทั้งองค์กร ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงด้านแรงงานและการดำเนินงานในธุรกิจบริการ

G – Governance: ด้านธรรมาภิบาล AWC มีโครงสร้างคณะกรรมการที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง โดยมีกรรมการบริษัท 14 คน เป็นกรรมการอิสระ 10 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน ขณะที่ปี 2568 มีการประชุมคณะกรรมการ 8 ครั้ง และกรรมการเข้าร่วมประชุม 94% ของการประชุมทั้งหมด รวมถึงเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นลงคะแนนเลือกตั้งกรรมการเป็นรายบุคคล นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการจัดอันดับให้อยู่ใน 50 บริษัทชั้นนำของอาเซียนจากการประเมิน ACGS Regional Assessment ปี 2567 และมีคณะกรรมการเฉพาะด้าน เช่น คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความยั่งยืน ซึ่งช่วยสนับสนุนความโปร่งใส การควบคุมความเสี่ยง และความน่าเชื่อถือของบริษัทในฐานะเจ้าของสินทรัพย์ขนาดใหญ่



Source: Company

AWC Statement of Comprehensive Income					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	13,984	15,902	17,356	18,221	18,914
Cost of sales	(6,689)	(7,241)	(8,328)	(8,925)	(9,116)
Gross profit	7,295	8,661	9,029	9,295	9,799
Other income	51	121	154	165	170
Total revenues	7,346	8,782	9,182	9,461	9,969
SG&A	(4,247)	(4,856)	(4,921)	(5,140)	(5,278)
Share of profit : Associates & JVs	(35)	71	2	3	3
Operating profit	3,064	3,998	4,264	4,324	4,693
Finance costs	(1,686)	(1,873)	(1,974)	(1,802)	(1,919)
Core profit before taxes	1,377	2,125	2,289	2,521	2,774
Extra items	2,982	3,990	4,444	4,088	4,126
Profit before income taxes	4,359	6,115	6,733	6,609	6,900
Tax expense	(253)	(262)	(345)	(441)	(520)
Net Profit	4,039	5,852	6,388	6,169	6,380
Core Profit	1,058	1,862	1,944	2,080	2,255
EBITDA (inc. Other income)	4,768	5,751	6,431	6,818	7,516
Core EPS (Bt)	0.03	0.06	0.06	0.06	0.07

Statement of Financial Position					
Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	509	464	379	398	413
Total current assets	1,713	2,180	2,685	2,513	2,767
Total assets	172,437	185,963	204,197	210,070	216,390
Total current liabilities	18,397	43,264	45,723	48,048	49,576
Total liabilities	84,961	94,185	108,459	111,153	114,030
Issued and paid-up share capital	32,002	32,005	32,013	32,013	32,013
Total shareholders' equity	87,450	91,790	95,804	98,981	102,425

Cash Flow Statement					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	4,359	6,115	6,733	6,609	6,900
Net cash from operating activities	7,266	8,957	9,306	10,178	10,217
Net cash from investing activities	(17,220)	(14,883)	(19,898)	(8,542)	(8,893)
Net cash from financing activities	5,927	2,929	7,306	(3,771)	(3,482)
Net increase (decrease) in cash	(4,027)	(2,997)	(3,287)	(2,134)	(2,158)

Key Financial Ratios					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	46.5%	13.7%	9.1%	5.0%	3.8%
Gross profit growth	67.8%	18.7%	4.2%	3.0%	5.4%
SG&A growth	30.5%	14.3%	1.4%	4.4%	2.7%
EBITDA growth	72.4%	20.6%	11.8%	6.0%	10.2%
Core profit growth	-1606.5%	76.1%	4.4%	7.0%	8.4%
GPM-sales	52.2%	52.3%	49.2%	47.9%	48.8%
SG&A to sales	30.4%	30.5%	28.4%	28.2%	27.9%
EBITDA margin	34.0%	35.9%	36.7%	37.1%	39.4%
Core profit margin	7.6%	11.6%	11.1%	11.3%	11.8%
Net IBD / Equity (x)	0.76	0.80	0.90	0.90	0.90
BV (Bt)	2.73	2.87	2.99	3.09	3.20
ROE (Core)	1.2%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%
ROA (Core)	0.6%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%

Key Assumptions					
Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
RevPAR (Hotel)					
MICE and F&B		3,815	3,410	3,486	3,263
Bangkok city hotel		3,179	2,830	2,827	2,799
Non Bangkok		3,979	3,606	3,813	3,734
Luxury		15,233	16,244	17,383	17,905
Total		4,200	3,836	3,855	4,109
(NLA) Commercial					
Community shopping mall		120,238	118,459	117,274	116,102
Life Style		31,812	33,807	35,497	37,627
Community market		13,069	13,194	13,326	13,459
Office		270,594	295,784	295,784	295,784
Revenue Portion					
Hotel		73%	76%	73%	74%
Commercial		25%	23%	24%	24%

Source : Company, LHSEC Estimates

AWC Statement of Comprehensive Income					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Revenue from sales	4,633	3,674	4,080	4,968	5,202
Hospitality	3,599	2,564	2,806	3,681	4,053
Commercial	933	954	1,091	1,137	1,081
Management	101	156	184	151	67
Cost of sales	(2,011)	(1,906)	(2,055)	(2,356)	(2,251)
Cost of Hospitality	(1,578)	(1,473)	(1,568)	(1,807)	(1,776)
Cost of Commercial	(352)	(328)	(385)	(466)	(419)
Cost of Management	(80)	(106)	(103)	(83)	(56)
Gross profit	2,623	1,768	2,025	2,613	2,951
Other income	30	41	45	38	53
Total revenues	2,653	1,809	2,070	2,650	3,003
SG&A	(1,262)	(1,113)	(1,214)	(1,333)	(1,605)
Share of profit : Associates & JVs	0	1	(0)	2	2
Operating profit	1,392	697	856	1,319	1,400
Finance costs	(461)	(498)	(511)	(504)	(428)
Core profit before taxes	931	199	345	815	972
Extra items	1,221	1,196	854	1,172	1,217
Profit before income taxes	2,152	1,395	1,199	1,987	2,190
Tax expense	(183)	10	(51)	(121)	(203)
Net Profit	1,969	1,404	1,148	1,866	1,986
Core Profit	748	208	294	694	769
EBITDA (inc. Other income)	1,889	1,226	1,438	1,946	2,005
Core EPS (Bt)	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02

Statement of Financial Position					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Cash and cash equivalents	427	363	265	379	281
Total current assets	2,403	2,486	2,690	716	737
Total assets	191,994	194,804	197,358	198,346	200,226
Total current liabilities	43,570	38,875	38,760	45,649	44,557
Total liabilities	102,465	106,360	107,537	108,384	107,991
Issued and paid-up share capital	32,013	32,013	32,013	32,013	32,027
Total shareholders' equity	85,753	84,757	85,905	87,732	89,789

Cash Flow Statement					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Profit	2,152	1,395	1,199	1,987	2,190
Net cash from operating activities	1,750	784	1,144	2,270	1,973
Net cash from investing activities	(8,575)	(1,450)	(1,289)	(1,289)	(984)
Net cash from financing activities	6,788	601	47	(867)	(1,085)
Net increase (decrease) in cash	(38)	(64)	(98)	114	(97)

Key Financial Ratios					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Sales growth	9.0%	5.6%	8.4%	12.8%	12.3%
Gross profit growth	6.4%	-1.7%	1.6%	8.7%	12.5%
SG&A growth	6.2%	-1.3%	-4.4%	5.0%	27.2%
EBITDA growth	7.2%	3.2%	18.8%	18.1%	6.1%
Core profit growth	9.9%	2.4%	2.0%	0.9%	2.8%
GPM-sales	56.6%	48.1%	49.6%	52.6%	56.7%
SG&A to sales	27.2%	30.3%	29.7%	26.8%	30.9%
Core profit margin	8.9%	3.2%	4.1%	7.9%	8.2%
Net IBD / Equity (x)	0.87	0.92	0.92	0.90	0.87
BV (Bt)	2.68	2.65	2.68	2.74	2.81
ROE (Core)	3.2%	0.9%	1.3%	2.9%	3.2%
ROA (Core)	1.6%	0.4%	0.6%	1.4%	1.5%

Key Assumptions					
Quarterly	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A
Hospitality					
RevPar	4,992	3,075	3,202	4,199	4,934
Occupancy rate	75%	60%	63%	71%	78%
Commercial					
NLA (sq.m.)		162,922	162,922	164,824	164,824
Revenue Portion					
Hospitality	78%	70%	69%	74%	78%
Commercial	20%	26%	27%	23%	21%
Management	2%	4%	4%	3%	1%

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อ คำเสนอขาย 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่าง ๆ 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