

CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

สิริวิชญ์ ประเสริฐวรกุล

Fundamental Analyst

✉ Sirawit.pr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5138

RATING	BUY	TARGET	77.40	UPSIDE	+14.25%	TICKER	CPN
CLOSE	67.75	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	4,488m	SECTOR	PROP

CPN พร้อมโตต่อด้วยโปรเจกต์ครึ่งปีหลัง

- คาดกำไรปกติ 2Q69 อยู่ที่ 4.6 พันลบ. (+18.9% YoY, -4.8% QoQ) หนุนจากรายได้ศูนย์การค้าใหม่และค่าเช่าที่ปรับเพิ่ม แต่ถูกกดดันจากต้นทุนไฟฟ้าและค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น
- แนวโน้ม 2H69 คาดฟื้นตัวจากการรับรู้รายได้โครงการใหม่เต็มงวด ทั้งศูนย์การค้า โรงแรม และที่อยู่อาศัย แม้ Margin ยังถูกจำกัดจากค่าใช้จ่ายช่วงเริ่มต้น
- แผนขยายโครงการขนาดใหญ่ เช่น The Central, Central Phuket เฟสใหม่ และ Mega Bangna เฟส 2 จะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตระยะกลางตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป
- ให้คำแนะนำ ชื้อ ที่ราคา 77.40 บ./หุ้น อ้างอิงวิธี DCF Valuation ยังถูก มี Upside ประมาณ 14% และ Dividend yield ราว 3%

ประเด็นการลงทุน

- คาดกำไรปกติ 2Q69 ที่ 4,641 ลบ. (+18.9% YoY, -4.8% QoQ) โดยการเติบโต YoY ขับเคลื่อนหลักจากรูจิกิศูนย์การค้า ซึ่งได้แรงหนุนจากพื้นที่เช่าใหม่ของ Central Park, Central Krabi และ Central Khon Kaen Campus รวมถึงการปรับขึ้นค่าเช่าและจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้โรงแรมยังเติบโตจากฐานปีก่อน อย่างไรก็ดี กำไรลดลง QoQ เนื่องจากผ่านช่วง High season ของธุรกิจศูนย์การค้าและโรงแรมใน 1Q69 ประกอบกับต้นทุนค่าไฟฟ้าและค่าเสื่อมราคาจากโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้น กดดันอัตรากำไรขั้นต้น
- แนวโน้มผลประกอบการ 2H69 คาดกลับมาเร่งตัวจากฐานต่ำใน 2Q69 จากการรับรู้รายได้ศูนย์การค้าใหม่เต็มงวด การเปิดโครงการ Northville รวมถึงโรงแรมและโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ขณะที่รายได้ค่าเช่ายังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามพื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี ต้นทุนไฟฟ้าและค่าใช้จ่ายช่วงเริ่มต้นของโครงการใหม่อาจจำกัดการฟื้นตัวของ Margin
- แผนขยายโครงการยังเป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตระยะกลาง โดยโครงการหลักประกอบด้วย The Central, Central cENTRAL, การพัฒนา Central Phuket เฟสใหม่ และ Mega Bangna เฟส 2 ซึ่งจะทยอยเพิ่มพื้นที่เช่าและฐานรายได้ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป รวมถึงช่วยต่อยอดรายได้จากโรงแรมและที่อยู่อาศัยภายในโครงการ Mixed-use
- ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรของ CPN จากฐานรายได้ประจำที่แข็งแกร่ง อัตราการเช่าระดับสูง และประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม ได้แก่ การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย และความเสี่ยงจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ ชื้อ ที่ราคา 77.40 บ./หุ้น กำไรหลัก 1H69 คิดเป็น 52% ของที่เราประมาณทั้งปี อ้างอิงวิธี DCF โดยที่ WACC เท่ากับ 7.61% และ Terminal growth เท่ากับ 1.5% สะท้อน Upside ราว 14% คิดเป็น FY26 P/E ที่ 18.04x เทียบ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 20.30x นอกจากนี้คาดการณ์จ่ายปันผลที่ 2.60 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ที่ราว 3% เราคาดว่า CPN ยังสดใสพร้อม ATH ต่อเนื่อง หนุนทั้งกลยุทธ์เพิ่มรายได้ของห้างเดิมควบคู่กับแผนการเติบโตในระยะยาว

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงหลักมาจากการพึ่งพารายได้ค่าเช่าศูนย์การค้าเป็นหลัก หากจำนวนผู้เข้าใช้บริการ (traffic) หรือยอดขายของผู้เช่า (tenant sales) ชะลอตัว จะกระทบรายได้ค่าเช่าและส่วนแบ่งยอดขายของบริษัทโดยตรง

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,488
Par Value (Bt)	0.50
Market Capitalization (Btm)	304,062
Estimated Free Float (%)	68.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	19.72% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	504
YTD Turnover Ratio (%)	24%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.82 / 1.00
Constituent	SET50 / SET50FF / SET100 / SET100FF / SETESG
Auditor	KPMG Poonchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	68.10
Moody's	36.00
MSCI	BBB
Refinitiv	73.69
S&P	80.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 10 March 26

บจ. เซ็นทรัลโฮลดิ้ง จำกัด	26.21%
บจ. ไทยเอ็นวีรดิตารี จำกัด	6.87%
กองทุนรวม วายด์กลุ่มหนึ่ง	3.49%
สำนักงานประกันสังคม	3.33%
นาย นิธิ โสภณเศรษฐ์	2.39%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	2.23%
UBS AG SINGAPORE BRANCH - FOR CLIENTS' ACCOUNTS	1.93%
EFG BANK AG, HONG KONG BRANCH	1.61%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	1.36%
STATE STREET EUROPE LIMITED	1.22%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	50,184	50,034	51,828	55,094
Total Revenue (Btm)	51,910	53,009	53,569	56,835
EBITDA (Btm)	31,773	34,063	34,015	35,673
Core Profit (Btm)	16,444	16,722	18,205	19,584
Net Profit (Btm)	16,729	18,841	19,256	20,612
EPS (Bt)	3.73	4.20	4.29	4.59
EPS Growth (%)	11.0%	12.6%	2.2%	7.0%
DPS (Bt)	2.10	2.40	2.60	2.60
P/E (x)	18.2	16.1	15.8	14.8
D/P (%)	3.1%	3.5%	3.8%	3.8%
BV (Bt)	22.4	24.5	26.2	28.2
P/B (x)	3.02	2.77	2.59	2.41
EV/EBITDA (x)	13.85	12.63	12.55	11.88
ROE (%)	17.3%	17.9%	16.9%	16.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

พัฒนาและให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้าขนาดใหญ่และประกอบธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องและส่งเสริมธุรกิจพัฒนาศูนย์การค้า เช่น อาคารสำนักงาน ศูนย์อาหาร โรงแรม และที่พักอาศัย เป็นต้น รวมถึงการลงทุนในกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (CPNOC) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (CPNREIT) และเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมและกองทุนทรัสต์

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของงบการเงินรวม (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

CPN

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q25A	2Q26F	%QoQ	2Q25A	%YoY	1H25A	1H26F	%YoY
Revenue from sales	11,921	12,678	6.3%	11,661	8.7%	23,582	25,269	7.2%
Total Cost	(4,878)	(5,086)	-4.3%	(4,882)	-4.2%	(9,760)	(10,036)	-2.8%
Gross profit	7,043	7,592	7.8%	6,778	12.0%	13,822	15,232	10.2%
Other income	240	770	220.4%	486	58.4%	726	1,532	110.9%
GP + Other Income	7,790	8,526	9.5%	7,806	9.2%	15,596	17,091	9.6%
SG&A	(2,044)	(2,179)	-6.6%	(1,994)	-9.2%	(4,039)	(4,360)	-8.0%
Share of profit : Associates & JVs	522	699	33.8%	507	37.7%	1,029	1,492	45.0%
Operating profit	6,267	7,046	12.4%	6,319	11.5%	12,587	14,223	13.0%
Finance costs	(883)	(1,001)	-13.3%	(880)	-13.7%	(1,763)	(2,005)	-13.7%
Core profit before taxes	5,384	6,045	12.3%	5,439	11.1%	10,823	12,218	12.9%
Extra items (FX & Gain on sales)	(4)		100.0%	(0)	100.0%	(4)	1	134.0%
Profit before income taxes	5,381	6,045	12.4%	5,438	11.2%	10,819	12,220	12.9%
Tax expense	(1,076)	(1,209)	-12.4%	(1,043)	-15.9%	(2,119)	(2,314)	-9.2%
Net Profit	4,227	4,738	12.1%	4,305	10.1%	8,532	9,708	13.8%
Core Profit	3,847	4,641	20.6%	3,902	18.9%	7,749	9,513	22.8%
EBITDA	7,996	8,723	9.1%	8,095	7.8%	16,091	17,482	8.6%
EPS (Bt)	3.77	4.22	12.1%	3.84	10.1%	7.60	8.65	13.8%

CPN

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F
Revenue from sales	11,661	11,915	14,537	12,590	12,678
Total Cost	(4,882)	(4,943)	(6,332)	(4,951)	(5,086)
Gross profit	6,778	6,972	8,205	7,640	7,592
Other income	486	1,643	606	762	770
GP + Other Income	7,806	8,968	8,981	8,565	8,526
SG&A	(1,994)	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,179)
Share of profit : Associates & JVs	507	582	803	794	699
Operating profit	6,319	7,588	7,098	7,177	7,046
Finance costs	(880)	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,001)
Core profit before taxes	5,439	6,699	6,046	6,173	6,045
Extra items (FX & Gain on sales)	(0)	(0)	(3)	1	
Profit before income taxes	5,438	6,699	6,043	6,174	6,045
Tax expense	(1,043)	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(1,209)
Net Profit	4,305	5,424	4,885	4,971	4,738
Core Profit	3,902	4,186	4,787	4,873	4,641
EBITDA	8,095	9,293	8,679	8,759	8,723
EPS (Bt)	3.84	4.83	4.35	4.43	4.22

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F
Sales growth	-9.44%	-2.67%	8.80%	5.61%	8.73%
Gross profit growth	-2.80%	-3.37%	-2.05%	1.60%	3.25%
SG&A growth	-0.3%	-1.3%	-3.2%	6.7%	9.2%
EBITDA growth	-2.7%	19.6%	7.6%	9.5%	7.8%
Core profit growth	-7.2%	6.7%	14.1%	26.7%	18.9%
Net profit growth	-5.5%	31.5%	25.5%	17.6%	10.1%
GPM-rental and services	59.2%	59.8%	61.0%	61.7%	61.0%
EBITDA margin	63.8%	66.8%	56.7%	64.8%	64.1%
Core profit margin	30.8%	30.1%	31.3%	36.1%	34.1%
ROE	15.5%	19.4%	16.7%	16.3%	30.5%
ROA	5.6%	7.1%	6.5%	6.5%	6.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Assumptions

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F
Retail Leasable Area (Thousand SQM)	2,010	1,990	2,110	2,104	2,104
Avg Occupancy Rate (%)	91%	90%	91%	92%	92%
Avg Rental (Baht/SQM)	1,755	1,771	1,763	1,848	1,850
Hotel - Keys (Room)	1,681	1,681	1,681	1,860	2,010
Hotel - Occ Rate	75%	75%	77%	79%	77%

CPN
Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	45,613	50,184	50,034	51,828	55,094
Total Cost	(21,509)	(22,592)	(21,035)	(21,401)	(22,720)
Gross profit	24,104	27,592	28,999	30,427	32,374
Other income	1,176	1,726	2,975	1,741	1,741
Investment income	1,547	2,007	1,570	1,550	1,547
GP + Other Income	26,828	31,326	33,544	33,717	35,662
SG&A	(7,726)	(8,760)	(8,685)	(9,204)	(9,784)
Share of profit : Associates & JVs	2,133	1,795	2,414	3,357	3,581
Operating profit	21,235	24,360	27,273	27,870	29,459
Finance costs	(2,613)	(3,718)	(3,705)	(3,381)	(3,276)
Core profit before taxes	18,622	20,642	23,568	24,489	26,183
Extra items (FX & Gain on sales)	71	0.18	(7.20)	-	-
Profit before income taxes	18,693	20,642	23,561	24,489	26,183
Tax expense	(3,461)	(3,684)	(4,385)	(4,898)	(5,237)
Non-controlling interests	(171)	(229)	(335)	(335)	(335)
Net Profit	15,062	16,729	18,841	19,256	20,612
Extraordinary items (revenues)	1,146	285	2,119	1,369	1,337
Core Profit	13,916	16,444	16,722	18,205	19,584
Depre & Amortization	8,546	9,208	9,204	9,690	10,158
EBITDA	27,648	31,773	34,063	34,203	36,036
Core EPS (Bt)	3.10	3.66	3.73	4.06	4.36
EBITDA per share (Bt)	6.16	7.08	7.59	7.62	8.03
EPS (Bt)	3.36	3.73	4.20	4.29	4.59

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	25,546	38,751	31,962	25,908	24,769
Total non-current assets	254,327	265,464	270,661	281,051	288,053
Total assets	279,873	304,215	302,623	306,958	312,821
Total current liabilities	53,868	38,092	38,918	38,212	37,589
Total non-current liabilities	125,423	156,294	144,444	141,563	138,772
Total liabilities	179,291	194,386	183,362	179,775	176,361
Total shareholders' equity	100,582	109,829	119,260	127,183	136,461
Total liabilities & Shareholders' equity	279,873	304,215	302,623	306,958	312,821
No. of shares	4,488	4,488	4,488	4,488	4,488

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	15,233	16,958	19,176	19,591	20,946
Net cash from operating activities	21,188	36,050	38,015	28,062	27,027
Net cash from (used in) investing activities	(9,687)	(15,646)	(9,553)	(16,723)	(13,579)
Net cash from (used in) financing activities	(11,676)	(20,200)	(25,367)	(15,277)	(15,165)
Net increase (decrease) in cash	(175)	205	3,095	(3,938)	(1,718)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	28.2%	10.0%	-0.3%	3.6%	6.3%
Gross profit growth	37.4%	14.5%	5.1%	4.9%	6.4%
SG&A growth	-16.7%	-13.4%	0.9%	-6.0%	-6.3%
EBITDA growth	22.3%	14.9%	7.2%	0.4%	5.4%
Core profit growth	28.7%	18.2%	1.7%	8.9%	7.6%
Net profit growth	40.0%	11.1%	12.6%	2.2%	7.0%
EPS growth	40.0%	11.0%	12.6%	2.2%	7.0%
COGS-rental and services	-44.9%	-42.5%	-40.0%	-39.6%	-39.6%
COGS-hotel operation	-33.8%	-33.1%	-33.3%	-32.3%	-32.7%
COGS-real estate	-65.6%	-65.4%	-66.9%	-66.2%	-66.2%
GPM-rental and services	55.1%	57.5%	60.0%	60.4%	60.4%
GPM-hotel operation	66.2%	66.9%	66.7%	67.7%	67.3%
GPM-real estate	34.4%	34.6%	33.1%	33.8%	33.8%
GPM-total	52.8%	55.0%	58.0%	58.7%	58.8%
EBITDA margin	57.2%	58.9%	62.4%	62.1%	61.7%
Core profit margin	28.8%	30.5%	30.6%	33.0%	33.5%
BV (Bt)	20.56	22.41	24.48	26.17	28.17
ROE	17.3%	17.3%	17.9%	16.9%	16.9%
ROA	5.5%	5.7%	6.2%	6.3%	6.7%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Retail - Leasable Area (Thousand SQM)	2,004	2,002	2,030	2,110	2,210
Retail - Avg Occupancy Rate (%)	91.4%	91.3%	90.8%	90.9%	90.9%
Retail - Avg Rental (Baht/SQM)	1,718	1,762	1,774	1,803	1,832
Hotel - Keys (Room)	1,481	1,681	1,860	2,417	2,417
Hotel - Occ Rate	65%	70%	76%	73%	73%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- CPN ดำเนินธุรกิจภายใต้กรอบ ESG เพื่อสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืน โดยใช้กลยุทธ์ Retail-led Mixed-use ในการพัฒนาโครงการให้เป็นศูนย์กลางการใช้ชีวิตของผู้คน ควบคู่กับการสร้างคุณค่าทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างสมดุล พร้อมยกระดับมาตรฐานการดำเนินงานให้สอดคล้องกับแนวโน้มความยั่งยืนในระยะยาว

E=Environment

- CPN ให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานในศูนย์การค้าและโครงการ Mixed-use โดยส่งเสริมการใช้พลังงานสะอาด เช่น Solar Rooftop และการออกแบบอาคารที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ควบคู่กับการบริหารจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งด้านพลังงาน น้ำ และการจัดการขยะ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและเพิ่มความยั่งยืนของโครงการในระยะยาว

S=Social

- CPN มุ่งพัฒนาโครงการให้เป็นศูนย์กลางของชุมชนและเศรษฐกิจในแต่ละพื้นที่ โดยสร้างพื้นที่ที่ตอบโจทย์การใช้ชีวิตของผู้บริโภคในทุกมิติ พร้อมสนับสนุนผู้ประกอบการและพันธมิตรทางธุรกิจให้เติบโตไปด้วยกัน รวมถึงการสร้างคุณค่าร่วมกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียผ่านกิจกรรมทางการตลาดและประสบการณ์ใหม่ ๆ ที่ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจและเสริมสร้างความสัมพันธ์กับชุมชนอย่างต่อเนื่อง

G=Governance

- CPN ดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาลที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ โดยมีระบบการกำกับดูแลกิจการและการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ครอบคลุมทั้งด้านการดำเนินงานและการลงทุน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย พร้อมสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาหุ้นมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ "คำแนะนำด้านกลยุทธ์" ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ "ความน่าสนใจของราคาหุ้น" (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ "ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น" (ROBUSTNESS) หรือ "คุณภาพของแนวโน้ม" (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		FUNDAMENTAL		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
QUANTITATIVE	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาหุ้นอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่าและมีแนวโน้มลง 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

สำหรับเครื่องมือที่สถานะตลาดต่างๆ 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