

THE ERAWAN GROUP PCL.

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

RATING	HOLD	TARGET	3.80	UPSIDE	+2%	TICKER	ERW
CLOSE	3.72	VALUATION	EV/EBITDA	TOTAL SHARES	4,887m	SECTOR	Tourism

กำไร 2Q69 ดีกว่าคาด แต่ปรับลดเป้ารายได้ปี 69

- ERW รายงานกำไรปกติ 2Q69 ที่ 83 ลบ. (+31%YoY, -79%QoQ) สูงกว่าตลาดและเราคาด 12% หลัก ๆ จากอัตราภาษีที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่การเติบโต YoY หนุนจากผลดำเนินงานโรงแรมที่ดีขึ้นตามอัตราเข้าพักที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังปรับโครงสร้างเงินทุน
- แนวโน้มกำไร 3Q69F คาดเติบโตทั้ง YoY และ QoQ หนุนจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังปรับโครงสร้างเงินทุน และการเติบโตของ HOP INN ขณะที่ธุรกิจโรงแรมในไทยยังถูกกดดันจากช่วง Low season และการปรับปรุง Grand Hyatt Erawan ก่อนเข้าสู่ High season ใน 4Q69F
- ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นจน Upside จำกัด ประกอบกับบริษัทปรับลดเป้ารายได้ปี 69 ขณะที่ผลประกอบการ 3Q69F ยังมีแรงกดดันจาก Low season และการปรับปรุง Grand Hyatt Erawan แม้กำไร 2Q69 ออกมาดีเกินกว่าคาด โดยคาดผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้นใน 4Q69F

ประเด็นการลงทุน

- ERW รายงานกำไรปกติ 2Q69 ที่ 83 ลบ. (+31%YoY, -79%QoQ) สูงกว่าตลาดและเราคาด 12% หลัก ๆ จากอัตราภาษีที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่การเติบโตของกำไร YoY ได้แรงหนุนจากอัตราการเข้าพักโรงแรมที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังปรับโครงสร้างเงินทุน ทั้งนี้กำไรสุทธิ 72 ลบ. (+14%YoY) หลังหักรายการพิเศษจากค่าธรรมเนียมชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด 11 ลบ. ส่งผลให้กำไรสุทธิ 1H69 คิดเป็น 46% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 69F ของเรา มีประเด็นสำคัญ คือ
 - รายได้จากการดำเนินงาน 2Q69 อยู่ที่ 1.82 พันลบ. (+4%YoY, -19%QoQ) หนุนจากผลดำเนินงานโรงแรมกลุ่ม Luxury ถึง Economy ที่ฟื้นตัว YoY โดย RevPAR เพิ่มขึ้น 4%YoY ตามอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นเป็น 75% จาก 72% ใน 2Q68 ขณะที่ ADR ทรงตัว ประกอบกับการเติบโตของ HOP INN จากการขยายโรงแรมใหม่ ส่วนการลดลง QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลหลังผ่านช่วง High season ใน 1Q69
 - สัดส่วนรายได้ HOP INN เพิ่มขึ้นเป็น 29% จาก 28% ใน 2Q68 ขณะที่กลุ่ม Luxury ถึง Economy ยังเป็นรายได้หลักที่ 71% โดยรายได้ HOP INN เติบโต 8%YoY เร็วกว่ากลุ่ม Luxury ถึง Economy ที่เติบโต 3%YoY จากการขยายโรงแรมใหม่ สะท้อนบทบาทของธุรกิจ Budget Hotel ที่เพิ่มขึ้นต่อโครงสร้างรายได้ของกลุ่ม
 - EBITDA 2Q69 อยู่ที่ 502 ลบ. (+1%YoY, -40%QoQ) โดย EBITDA Margin ลดลงเป็น 27.6% จาก 28.4% ใน 2Q68 จากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้ อย่างไรก็ดี ต้นทุนทางการเงินก่อนรายการพิเศษลดลง 15%YoY เหลือ 133 ลบ. จากการปรับโครงสร้างเงินทุนและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ช่วยหนุนให้กำไรปกติเติบโตเด่นกว่า EBITDA

คำแนะนำ

- ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 3.80 บาท ถึง FY70F EV/EBITDA ที่ 9 เท่า หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นจน Upside จำกัด แม้กำไร 2Q69 ดีกว่าคาด แต่บริษัทปรับลดเป้าการเติบโตของรายได้ปี 69 เหลือ 6%YoY จากเดิม 9%YoY สอดคล้องกับประมาณการของเราที่มีมุมมองระมัดระวังต่อการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวอยู่แล้ว ขณะที่ 3Q69F ยังมีแรงกดดันจาก Low season และการปรับปรุง Grand Hyatt Erawan อย่างไรก็ตาม คาดผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้นใน 4Q69F จาก High season การขยาย HOP INN และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) ผลประกอบการของโรงแรมใหม่ต่ำกว่าคาด; 2) การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวช้ากว่าคาด; 3) การพึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ; 4) ความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง; 5) ต้นทุนพลังงานและดอกเบี้ยผันผวน; 6) ความไม่แน่นอนของการต่อสัญญาเช่า Grand Hyatt Erawan

STOCK INFORMATION		
Fiscal Year End		Dec 31
Issued Shares (m)		4,887
Par Value (Bt)		1.00
Market Capitalization (Btm)		18,179
Estimated Free Float (%)		64.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)		7.73% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)		91
YTD Turnover Ratio (%)		95.67%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)		1.18 / 1.06
Constituent	SET/SET 50/SET 100/SET 100FF/SET ESG	
Auditor	KPMG PHOOMCHAI AUDIT CO., LTD	
CG Rating	Excellent	
Thai CAC	Certified	

ESG Scoring		
SET ESG Ratings		A
ESG Book		25.16
Moody's		N.A.
MSCI		N.A.
Refinitiv		64.52
S&P		39.00

MAJOR SHAREHOLDERS		as of 11 Mar 26
บริษัท โยธินิโอบี จำกัด		15.50%
บริษัท ทุนมิตรสยาม จำกัด		14.08%
นาย ชีระชัย ภิรมเดชการ		4.80%
PAN ASIA ASSETS LIMITED		4.49%
บริษัท ดี เอส 2014 จำกัด		4.13%
บริษัท ไทยเอ็นวีริสโฮล จำกัด		3.83%
บริษัท นาคาลมิตรผล จำกัด		3.24%
นาย สุพล วัฒนเวคิน		2.63%
นาย วีระเจตน์ วงศ์กุลกิจ		1.79%
บริษัท เอ็มที ปาร์ตี้เกิ้ล มอเตอร์ จำกัด		1.74%
น.ส. สุทินันท์ วัฒนเวคิน		1.74%
นาง จรรย์สมร วัฒนเวคิน		1.63%

FORECASTS & VALUATION		Consolidated				
Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	
Sales (Btm)	6,986	7,872	7,905	8,372	8,936	
EBITDA (Btm)	2,197	2,652	2,622	2,830	3,078	
Core Profit (Btm)	743	1,151	838	976	1,039	
Net Profit (Btm)	743	1,151	838	976	1,039	
EPS (Bt) (Core)	0.15	0.24	0.17	0.20	0.21	
EPS Growth (%)	-442.9%	55.0%	-27.1%	16.5%	6.5%	
DPS (Bt)	0.00	0.06	0.09	0.07	0.08	
P/E (x)	24.5	15.8	21.7	18.6	17.5	
D/P (%)	0.0%	1.7%	2.4%	1.9%	2.2%	
BV (Bt)	1.30	1.94	2.00	2.14	2.30	
P/B (x)	2.9	1.9	1.9	1.7	1.6	
ROE (%)	12.3%	14.5%	8.7%	9.6%	9.6%	

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

บริษัทและบริษัทย่อยประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการลงทุนพัฒนาและดำเนินงานโรงแรมที่สอดคล้องกับทำเล สถานที่ตั้ง และกลุ่มเป้าหมาย เป็นธุรกิจหลัก โดยมีธุรกิจอื่น ได้แก่ ธุรกิจพื้นที่ให้เช่าและธุรกิจบริหารอาคาร

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของงบการเงินรวมหลังหักเงินสำรองต่าง ๆ โดยจ่ายจากกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการ อย่างไรก็ตาม ขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดและการลงทุนของบริษัทฯ

Figure 1 : 2Q69 Review

ERW

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	%QoQ	%YoY
Revenue from sales	1,744	1,783	2,252	2,241	1,820	-18.8%	4.4%
Hotel Revenue	1,710	1,749	2,218	2,207	1,786	-19.0%	4.5%
Leases Revenue	34	34	34	35	34	-1.6%	0.4%
Cost of Hotel	(781)	(788)	(821)	(845)	(800)	-5.3%	2.4%
Cost of Leases	(12)	(13)	(13)	(12)	(13)	3.0%	8.3%
Cost of sales	(793)	(801)	(834)	(858)	(813)	-5.2%	2.5%
Gross profit	951	982	1,418	1,384	1,007	-27.2%	6.0%
Other income	11	6	8	14	8	-42.4%	-24.5%
Total revenues	961	988	1,426	1,398	1,016	-27.3%	5.7%
SG&A	(723)	(768)	(843)	(837)	(794)	-5.1%	9.9%
Share of profit : Associates & JVs							
Operating profit	239	220	582	561	222	-60.5%	-7.1%
Finance costs	(157)	(154)	(148)	(140)	(133)	-4.8%	-15.3%
Core profit before taxes	82	66	434	421	89	-78.9%	8.5%
Extra items	-	-	-	(13)	(11)		
Profit before income taxes	82	66	434	408	78	81.0%	5.0%
Tax expense	(12)	(6)	(22)	(16)	(6)	-22.6%	5.0%
Net Profit	63	57	373	376	72	-80.8%	14.3%
Core Profit	63	57	373	389	83	-78.6%	31.8%
EBITDA (inc. Other income)	495	483	860	834	502	-39.8%	1.5%
Core EPS (Bt)	0.01	0.01	0.08	0.08	0.01	-80.8%	14.3%

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Sales growth	-4.9%	-3.6%	1.7%	5.4%	4.4%
Gross profit growth	-7.2%	-5.3%	4.7%	7.2%	6.0%
SG&A growth	-1.1%	3.1%	7.0%	9.3%	9.9%
EBITDA growth	-9.4%	-12.8%	1.2%	6.3%	1.5%
Core profit growth	-82.6%	-54.5%	-1.3%	12.5%	31.8%
GPM-sales	54.5%	55.1%	63.0%	61.7%	55.3%
SG&A to sales	41.4%	43.1%	37.4%	37.3%	43.6%
Core profit margin	3.6%	3.2%	16.5%	17.2%	4.5%
Net IBD / Equity (x)	1.12	1.09	1.11	1.03	1.09
BV (Bt)	1.78	1.78	1.83	1.92	1.87
ROE (Core)	2.6%	2.4%	15.5%	7.5%	1.4%
ROA (Core)	1.0%	0.9%	5.8%	2.9%	0.5%

Key Assumptions

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
RevPar					
Luxury to Eco Hotel	2,152	2,238	2,925	3,097	2,245
Room					
Luxury to Eco Hotel	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536
Budget Hotel	7,482	7,638	7,796	8,042	8,042
ADR					
Luxury to Eco Hotel	2,978	2,940	3,499	3,565	2,992
Occupancy rate					
Luxury to Eco Hotel	72%	76%	84%	87%	75%
Budget Hotel	76%	76%	79%	79%	76%
Revenue Portion					
Luxury to Eco Hotel	72%	73%	75%	75%	71%
Budget Hotel	28%	27%	25%	25%	29%

Source : Company, LHSEC Estimates

ERW
Statement of Comprehensive Income

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	6,986	7,872	7,905	8,372	8,936
Cost of sales	(3,035)	(3,276)	(3,265)	(3,460)	(3,658)
Gross profit	3,952	4,596	4,640	4,912	5,278
Other income	83	53	34	48	45
Total revenues	4,035	4,649	4,674	4,960	5,323
SG&A	(2,739)	(2,992)	(3,100)	(3,278)	(3,468)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	1,332	1,894	1,574	1,682	1,855
Finance costs	(589)	(703)	(618)	(529)	(496)
Core profit before taxes	743	1,192	956	1,154	1,359
Extra items	-	-	-	-	-
Profit before income taxes	743	1,192	956	1,154	1,359
Tax expense	17	(9)	(51)	(81)	(136)
Net Profit	743	1,151	838	976	1,039
Core Profit	743	1,151	838	976	1,039
EBITDA (inc. Other income)	2,197	2,652	2,622	2,830	3,078
Core EPS (Bt)	0.15	0.24	0.17	0.20	0.21

Statement of Financial Position

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash and cash equivalents	1,217	1,612	1,894	2,006	2,141
Total current assets	1,885	2,180	2,403	2,540	2,713
Total assets	23,675	26,246	26,460	27,482	27,971
Total current liabilities	3,058	2,981	3,914	3,388	2,981
Total liabilities	17,305	16,754	16,673	17,849	16,741
Issued and paid-up share capital	4,532	4,887	4,887	4,887	4,887
Total shareholders' equity	6,370	9,492	9,786	10,479	11,230

Cash Flow Statement

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Profit for the year	743	1,192	956	1,154	1,359
Net cash from operating activities	1,797	2,300	1,940	2,173	2,306
Net cash from investing activities	(3,005)	(3,272)	(1,039)	(2,033)	(1,540)
Net cash from financing activities	1,022	1,412	(619)	818	(1,477)
Net increase (decrease) in cash	(187)	440	282	959	(711)

Key Financial Ratios

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	50.9%	12.7%	0.4%	5.9%	6.7%
Gross profit growth	68.4%	16.3%	1.0%	5.9%	7.4%
SG&A growth	21.8%	9.2%	3.6%	5.7%	5.8%
EBITDA growth	105.3%	20.7%	-1.1%	7.9%	8.8%
Core profit growth	-442.9%	55.0%	-27.2%	16.5%	6.5%
GPM-sales	56.6%	58.4%	58.7%	58.7%	59.1%
SG&A to sales	39.2%	38.0%	39.2%	39.2%	38.8%
EBITDA margin	31.1%	33.5%	33.0%	33.6%	34.3%
Core profit margin	10.5%	14.5%	10.6%	11.6%	11.6%
Net IBD / Equity (x)	1.70	1.14	1.11	1.16	1.00
BV (Bt)	1.30	1.94	2.00	2.14	2.30
ROE (Core)	12.3%	14.5%	8.7%	9.6%	9.6%
ROA (Core)	3.3%	4.6%	3.2%	3.6%	3.7%

Key Assumptions

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
RevPar					
Luxury to Eco Hotel		2,718	2,571	2,700	2,808
Budget Hotel		653	664	691	711
Room					
Luxury to Eco Hotel	4,572	4,536	4,536	4,536	4,536
Budget Hotel		7,007	7,796	8,429	9,569
Revenue Portion					
Luxury to Eco Hotel	82%	78%	74%	73%	72%
Budget Hotel	18%	22%	26%	27%	28%

Source : Company, LHSEC Estimates

ERW
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Revenue from sales	1,744	1,783	2,252	2,241	1,820
Hotel Revenue	1,710	1,749	2,218	2,207	1,786
Leases Revenue	34	34	34	35	34
Cost of Hotel	(781)	(788)	(821)	(845)	(800)
Cost of Leases	(12)	(13)	(13)	(12)	(13)
Cost of sales	(793)	(801)	(834)	(858)	(813)
Gross profit	951	982	1,418	1,384	1,007
Other income	11	6	8	14	8
Total revenues	961	988	1,426	1,398	1,016
SG&A	(723)	(768)	(843)	(837)	(794)
Share of profit : Associates & JVs					
Operating profit	239	220	582	561	222
Finance costs	(157)	(154)	(148)	(140)	(133)
Core profit before taxes	82	66	434	421	89
Extra items	-	-	-	(13)	(11)
Profit before income taxes	82	66	434	408	78
Tax expense	(12)	(6)	(22)	(16)	(6)
Net Profit	63	57	373	376	72
Core Profit	63	57	373	389	83
EBITDA (inc. Other income)	495	483	860	834	502
Core EPS (Bt)	0.01	0.01	0.08	0.08	0.01

Statement of Financial Position

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Cash and cash equivalents	1,206	1,024	1,894	1,086	1,210
Total current assets	1,528	1,413	2,295	1,438	1,556
Total assets	25,609	25,314	26,313	26,157	26,296
Total current liabilities	2,687	2,641	3,914	2,539	2,961
Total liabilities	16,256	15,980	16,673	16,126	16,457
Issued and paid-up share capital	4,887	4,887	4,887	4,887	4,887
Total shareholders' equity	9,509	9,481	9,786	10,206	9,975

Cash Flow Statement

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Profit	82	66	434	408	78
Net cash from operating activities	455	550	815	689	434
Net cash from investing activities	(225)	(247)	(328)	(961)	(250)
Net cash from financing activities	(225)	(474)	446	(528)	(66)
Net increase (decrease) in cash	5	(170)	933	(800)	119

Key Financial Ratios

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
Sales growth	-4.9%	-3.6%	1.7%	5.4%	4.4%
Gross profit growth	-7.2%	-5.3%	4.7%	7.2%	6.0%
SG&A growth	-1.1%	3.1%	7.0%	9.3%	9.9%
EBITDA growth	-9.4%	-12.8%	1.2%	6.3%	1.5%
Core profit growth	-82.6%	-54.5%	-1.3%	12.5%	31.8%
GPM-sales	54.5%	55.1%	63.0%	61.7%	55.3%
SG&A to sales	41.4%	43.1%	37.4%	37.3%	43.6%
Core profit margin	3.6%	3.2%	16.5%	17.2%	4.5%
Net IBD / Equity (x)	1.12	1.09	1.11	1.03	1.09
BV (Bt)	1.78	1.78	1.83	1.92	1.87
ROE (Core)	2.6%	2.4%	15.5%	7.5%	1.4%
ROA (Core)	1.0%	0.9%	5.8%	2.9%	0.5%

Key Assumptions

Quarterly	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A
RevPar					
Luxury to Eco Hotel	2,152	2,238	2,925	3,097	2,245
Room					
Luxury to Eco Hotel	4,536	4,536	4,536	4,536	4,536
Budget Hotel	7,482	7,638	7,796	8,042	8,042
ADR					
Luxury to Eco Hotel	2,978	2,940	3,499	3,565	2,992
Occupancy rate					
Luxury to Eco Hotel	72%	76%	84%	87%	75%
Budget Hotel	76%	76%	79%	79%	76%
Revenue Portion					
Luxury to Eco Hotel	72%	73%	75%	75%	71%
Budget Hotel	28%	27%	25%	25%	29%

Source : Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

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

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด 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=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 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=ราคาหุ้นในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาหุ้นอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาหุ้นใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาหุ้นเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง 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 ไม่มุ่งมั่นนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้	

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด