

ณัฐกร ศรีภูไฟ, IAA

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

เดวิด โพธิ์คำ

Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | COMPANY FOCUS

CP Aextra Public Company Limited

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

RATING	WBUY	TARGET	17.00	UPSIDE	+21%	TICKER	CPAXT
CLOSE	14.10	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	10,428m	SECTOR	COMM

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	10,428
Par Value (฿)	1.00
Market Capitalization (฿m)	147,030
Estimated Free Float (%)	15.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	1.03% / 49.00%
YTD Avg Daily Turnover (฿m)	255.90
YTD Turnover Ratio (%)	26.65%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.00 / 1.00
Constituent	SET
Auditor	KPMG PHOOMCHAI AUDIT LIMITED
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	N/A
Moody's	N/A
MSCI	BBB
Refinitiv	75.92
S&P	88.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 21 April 26

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	34.92%
บริษัท สยามแม็คโคร โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด	25.01%
CHAROEN POKPHAND HOLDING CO., LTD.	15.96%
บริษัท ซี.พี.เนอวเจนโคซิม จำกัด	8.85%
Thai NVDR Company Limited	2.13%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	0.55%
MR. PRINYA TIANWORN	0.25%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	0.23%
สำนักงานประกันสังคม โดย บลจ. เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	0.13%
MR. NURAK MAHATANA-ARNONT	0.12%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales (฿m)	508,745	517,802	536,250	566,080	590,801
EBITDA (฿m)	36,254	34,252	33,926	35,512	36,239
Core Profit (฿m)	10,569	9,356	9,121	10,146	10,622
Net Profit (฿m)	10,569	9,356	9,121	10,146	10,622
EPS (฿) (Core)	1.01	0.90	0.87	0.97	1.02
EPS Growth (%)	24%	-11%	-3%	11%	5%
DPS (฿)	0.58	0.53	0.50	0.56	0.58
P/E (x)	13.9	15.7	16.1	14.5	13.8
D/P (%)	4.1%	3.8%	3.5%	3.9%	4.1%
BV (฿)	28.64	28.81	29.18	29.60	30.04
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	3.6%	3.1%	3.0%	3.3%	3.4%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ธุรกิจค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้ชื่อ "Makro" และ ธุรกิจค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้ชื่อ "Lotus's" และธุรกิจบริหารพื้นที่เช่าศูนย์การค้า

DIVIDEND POLICY

บริษัทฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินรวม หลังหักภาษีเงินได้และสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี ทั้งนี้ อัตราการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานทางการเงิน ภาวะเศรษฐกิจ ความสามารถในการชำระหนี้เงินต้น และดอกเบี้ย การปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ และโครงการในอนาคต

รายการด้อยค่าสินทรัพย์ถดถอย 3Q69F

- ค่ายอดขาย 3Q69F ที่ 1.28 แสนล้านบาท (+1.4% YoY, -2.3% QoQ) โดย SSSG ค้าส่ง +1% แต่ค้าปลีกไทย -4% ขณะที่การเริ่มรับรู้ TFP ช่วยชดเชยความอ่อนแอบางส่วน
- ค่าย GPM เพิ่มขึ้น 15.95% (+7 bps QoQ) แต่ SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 14.4% (+50 bps QoQ) จากค่าใช้จ่ายเตรียมเปิด Happitai และทำดีล TFP
- ค่ากำไรสุทธิ 3Q69F ที่ 191 ล้านบาท (-89.8% YoY, -89.8% QoQ) ถูกกดดันจากด้อยค่า 1.7 พันล้านบาท โดยมีผลประโยชน์ภาษีช่วยชดเชยบางส่วน หากไม่รวมรายการพิเศษ ค่ากำไรปกติ 1,457 ล้านบาท (-21.8% YoY, -22.3% QoQ)
- คงค้างแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" เป้าหมาย 17.00 บาท ค่ากำไรสุทธิผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q69F และฟื้นตั้งแต่ 4Q69F จากการลดภาระสาขาขาดทุนและรับรู้ TFP เต็มไตรมาส

ประเด็นการลงทุน

- Makro ฟื้นตัวขณะที่ค้าปลีกไทยยังอ่อนแอ เราคาดการณ์ยอดขายรวมของ CPAXT ใน 3Q69F อยู่ที่ราว 1.28 แสนล้านบาท (+1.4% YoY, -2.3% QoQ) โดยธุรกิจค้าส่งยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ค่ายอดขายค้าส่งเติบโต +2% YoY และ SSSG อยู่ที่ +1% YoY หนุนจากลูกค้ากลุ่ม HORECA ที่เติบโตสอดคล้องกับการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยว และผลบวกจากโครงการไทยช่วยไทยเต็มไตรมาส ขณะที่ค้าปลีกไทยได้รับผลกระทบในทิศทางตรงกันข้าม โดยค่าย SSSG อยู่ที่ -4% YoY อย่างไรก็ตาม ค่ายอดขายในกลุ่มค้าปลีกจะได้แรงหนุนจากการเริ่มรับรู้ผลประโยชน์ประกอบการของ The Food Purveyor (TFP) ซึ่งช่วยชดเชยความอ่อนแอของยอดขายสาขาเดิมได้บางส่วน
- อัตราการไถ่คืนต้นเริ่มฟื้นตัวแต่ค่าใช้จ่ายยังเป็นแรงกดดัน ค่าย GPM ใน 3Q69F อยู่ที่ 15.95% เพิ่มขึ้น +7 bps QoQ จากการบริหารการสูญเสียสินค้าที่ตีขึ้นและการแข่งขันด้านราคาลดลง ขณะที่ค่ายลดส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อยอดขายอยู่ที่ 14.4% เพิ่มขึ้น +50 bps QoQ โดยมีแรงกดดันหลักจากค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการของ Happitai และค่าใช้จ่ายในการเข้าซื้อกิจการ TFP อย่างไรก็ตามในระยะถัดไปค่ายแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะทยอยคลี่คลายลงช่วยหนุนแนวโน้มการฟื้นตัวของอัตรากำไรจากการดำเนินงาน
- รายการพิเศษเป็นแรงกดดันสำคัญต่อกำไร 3Q69F การปิดร้านค้าขนาดเล็กของ Lotus's ที่ขาดทุนในมาเลเซีย และ Makro ในประเทศกัมพูชา 1 สาขา ค่าส่งผลให้บริษัทรับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์เบื้องต้นราว 1.7 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามผลประโยชน์ทางภาษีจากรายดังกล่าวคาดว่าจะเข้ามาหักล้างค่าใช้จ่ายทางภาษีจากการดำเนินการปกติของบริษัท ช่วยชดเชยผลกระทบได้บางส่วน โดยค่ายบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิที่ 191 ล้านบาท (-89.8% YoY, -89.8% QoQ) ทั้งนี้หากหักรายการพิเศษหลังภาษีออกที่ 1.27 พันล้านบาท จะส่งผลให้กำไรปกติจะอยู่ที่ 1,457 พันล้านบาท (-21.8% YoY, -22.3% QoQ)

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท เราคาดการณ์กำไรสุทธิจะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69F ก่อนเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q69F เป็นต้นไป โดยการลดภาระจากสาขาที่ไม่ทำกำไรและการรับรู้ผลประโยชน์ประกอบการของ TFP เต็มไตรมาสจะช่วยหนุนการฟื้นตัวของธุรกิจค้าปลีก ผ่านรายได้ที่เพิ่มขึ้นและประสิทธิภาพการทำการค้าที่ดีขึ้นในระยะถัดไป

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ประกอบด้วยภาวะเศรษฐกิจในประเทศและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ชะลอตัว การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม ตลอดจนความผันผวนของต้นทุนพลังงาน

Figure 1 3Q26F Forecast
CPAXT
Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26F	%YoY
Revenue from sales	135,364	131,283	128,302	-2.3%	126,475	1.4%	384,223	394,949	2.8%
Cost of sales	(113,971)	(110,430)	(107,838)	2.3%	(106,133)	-1.6%	(322,163)	(332,239)	-3.1%
Gross profit	21,394	20,853	20,464	-1.9%	20,342	0.6%	62,060	62,711	1.0%
Other income	686	1,001	1,011	1.0%	545	85.6%	1,827	2,698	47.6%
SG&A	(17,418)	(18,253)	(18,475)	-1.2%	(17,470)	-5.8%	(51,566)	(54,147)	-5.0%
Other exp,inc (non recurring)	-	-	(1,700)	-	-	-	-	(1,700)	-
Share of profit : Associates & JVs	180	183	185	1.0%	170	8.5%	420	547	-
Operating profit	4,841	3,783	1,484	-60.8%	3,587	-58.6%	12,741	10,109	-20.7%
Depre & Amortization	4,268	4,430	4,757	7.4%	4,411	7.8%	12,994	13,455	3.6%
EBITDA	8,930	8,031	7,756	-3.4%	7,828	-0.9%	25,315	24,717	-2.4%
Finance costs	(1,290)	(1,323)	(1,336)	-1.0%	(1,211)	-10.4%	(4,036)	(3,949)	2.2%
Profit before income taxes	3,551	2,460	148	-94.0%	2,377	-93.8%	8,705	6,160	-29.2%
Tax expense	(794)	(626)	9	-	(523)	-	(1,929)	(1,411)	-
Non-controlling interests	(36)	(40)	(33)	-	(11)	-	(18)	(110)	-
Net Profit	2,794	1,874	191	-89.8%	1,864	-89.8%	6,793	4,859	-28.5%
Extraordinary items	-	-	(1,266)	-	-	-	-	(1,266)	-
Core Profit	2,794	1,874	1,457	-22.3%	1,864	-21.8%	6,793	6,125	-9.8%
Core EPS (Bt)	0.27	0.18	0.14	-22.3%	0.18	-21.8%	0.65	0.59	-9.8%

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26F	%YoY
GPM	15.80%	15.88%	15.95%	+ 7 bps	16.08%	-13 bps	16.15%	15.88%	-27 bps
SG&A to sales	-12.87%	-13.90%	-14.40%	-50 bps	-13.81%	-59 bps	-13.42%	-13.71%	-29 bps
EBITDA margin	6.56%	6.07%	6.00%	-7 bps	6.16%	-16 bps	6.56%	6.22%	-34 bps
Net profit margin	2.05%	1.41%	0.15%	-127 bps	1.47%	-132 bps	1.76%	1.22%	-54 bps
Core profit margin	2.05%	1.41%	1.13%	-29 bps	1.47%	-34 bps	1.76%	1.54%	-22 bps

Source : LHSEC Estimates

Key Assumptions

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F
Sale Growth YoY	2.5%	1.8%	2.2%	0.7%	4.7%	2.2%	1.4%
GPM	16.29%	16.08%	16.08%	15.87%	15.80%	15.88%	15.95%
SG&A to Sale	13.20%	13.25%	13.81%	13.34%	12.87%	13.90%	14.40%
SSSG							
SSSG (Makro)	1.00%	-1.20%	0.30%	0.00%	0.60%	-0.90%	1.00%
SSSG (Lotus)	0.50%	0.00%	-0.50%	-7.60%	0.00%	-3.90%	-4.00%

Source : Company, LHSEC Estimates

CPAXT

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue from sales	508,745	517,802	536,250	566,080	590,801
Cost of sales	(425,070)	(434,537)	(450,370)	(475,224)	(495,977)
Gross profit	83,675	83,265	85,880	90,856	94,824
Other income	3,297	2,905	2,963	3,022	3,083
Total revenues	86,972	86,170	88,843	93,878	97,906
SG&A	(68,339)	(69,381)	(72,394)	(75,855)	(79,167)
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Share of profit : Associates & JVs	673	580	592	604	616
Operating profit	19,306	17,368	17,041	18,627	19,354
Depre & Amortization	17,620	17,464	17,477	17,489	17,500
EBITDA	36,254	34,252	33,926	35,512	36,239
Finance costs	(5,735)	(5,398)	(5,381)	(5,639)	(5,752)
Profit before income taxes	13,571	11,970	11,660	12,988	13,603
Tax expense	(3,026)	(2,645)	(2,570)	(2,876)	(3,016)
Non-controlling interests	(24)	(31)	(31)	(34)	(35)
Net Profit	10,569	9,356	9,121	10,146	10,622
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Core Profit	10,569	9,356	9,121	10,146	10,622
Core EPS (Bt)	1.01	0.90	0.87	0.97	1.02

Statement of Financial Position

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Cash and cash equivalents	19,461	14,558	18,594	28,331	38,045
Trade and other current receivables	4,558	6,930	7,151	7,549	7,878
Inventories	36,484	46,498	48,155	50,834	53,054
Other current assets	6,420	6,389	6,389	6,389	6,389
Total current assets	66,923	74,375	80,289	93,102	105,366
Fixed assets (RoU, asset improve.)	158,774	172,391	172,525	172,648	172,759
Other non-current assets	320,834	329,905	343,000	343,000	343,000
Total assets	546,531	576,671	595,814	608,750	621,125
Trade payables	78,205	84,943	87,970	92,863	96,919
ST & CP of LT loans	22,007	17,478	28,132	28,695	29,269
Short-term loans from related parties	-	-	-	-	-
Current portion of lease liabilities	4,279	3,845	3,883	3,961	4,040
Other current liabilities	18,347	24,979	25,138	25,460	25,789
Total current liabilities	122,838	131,245	145,124	150,980	156,017
Lease liabilities - net of current portion	48,388	55,365	55,919	57,037	58,178
Long-term loans from financial institution	25,467	16,516	16,681	17,015	17,355
Debentures	41,264	62,934	63,564	64,835	66,132
Other non-current liabilities	9,956	10,224	10,224	10,224	10,224
Total liabilities	247,914	276,284	291,511	300,090	307,905
Issued and paid-up share capital	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total shareholders' equity	298,617	300,387	304,303	308,660	313,221

Cash Flow Statement

Unit : Btm Unit : Btm

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Profit for the period	10,545	9,325	9,121	10,146	10,622
Net cash from operating activities	24,163	21,052	27,746	29,452	29,628
Net cash from investing activities	(16,816)	(25,786)	(30,706)	(17,611)	(17,611)
Net cash from financing activities	(19,645)	(258)	6,996	(2,104)	(2,302)
Net increase (decrease) in cash	(12,299)	(4,991)	4,036	9,737	9,715

Source : Company, LHSEC Estimates

Key Financial Ratios

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales growth	4.6%	1.8%	3.6%	5.6%	4.4%
Gross profit growth	7.0%	-0.5%	3.1%	5.8%	4.4%
SG&A growth	-5.2%	-1.5%	-4.3%	-4.8%	-4.4%
EBIT DA growth	5.6%	-5.5%	-1.0%	4.7%	2.0%
Core profit growth	22.3%	-11.5%	-2.5%	11.2%	4.7%
EPS growth	24.1%	-11.5%	-2.5%	11.2%	4.7%
GPM	16.4%	16.1%	16.0%	16.1%	16.1%
SG&A to sales	13.4%	13.4%	13.5%	13.4%	13.4%
EBIT DA margin	7.1%	6.6%	6.3%	6.2%	6.1%
Core profit margin	2.1%	1.8%	1.7%	1.8%	1.8%
Current ratio (x)	0.54	0.57	0.55	0.62	0.68
A/R Turnovers	118	90	76	77	77
A/R Days	3	4	5	5	5
Inventory Turnovers	12	10	10	10	10
Inventory Days	31	34	38	37	38
A/P Turnovers	5	5	5	5	5
A/P Days	67	68	69	68	69
BV (Bt)	28.64	28.81	29.18	29.60	30.04
ROE (Core)	3.6%	3.1%	3.0%	3.3%	3.4%
ROA (Core)	1.9%	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- CPAXT ดำเนินธุรกิจบนรากฐานความยั่งยืนภายใต้กรอบ "Heart - Living Right, Health - Living Well, Home - Living Together" โดยตั้งเป้าหมายมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2573 การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 และการลดขยะอาหารส่งสู่หลุมฝังกลบเป็นศูนย์ (Zero Food Waste to Landfill) ภายในปี 2573 ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนผ่านการได้รับการยอมรับในระดับสากลและระดับประเทศ อาทิ SET ESG Ratings ที่ระดับสูงสุด "AAA", MSCI ESG Ratings ระดับ "A", คะแนน S&P Global CSA ที่ 88/100 (ติดอันดับ 2 ของโลกในกลุ่ม Food & Staples Retailing), สมาชิก FTSE4Good Index Series ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และได้รับการประเมิน CGR ระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 8

E=Environment

- บริษัทลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมโดยการติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) บนหลังคาศูนย์กระจายสินค้าและสาขาแม่โครและโลตัสรวมกว่า 1,239 แห่ง เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดเป็น 16.23% ควบคู่กับการนำรถขนส่งไฟฟ้า (EV Fleet) 201 คัน และรถยกไฟฟ้า (EV Forklift) 867 คันเข้ามาใช้ในระบบโลจิสติกส์ในการจัดการขยะ บริษัทลดปริมาณขยะอาหารส่งสู่หลุมฝังกลบได้ถึง 42.18% (เทียบแบบขยะอาหารออกจากหลุมฝังกลบได้มากกว่า 15,700 ตัน) พร้อมจัดตั้งจุด Drop Point รวบรวมขวดพลาสติก PET ได้กว่า 2.5 ล้านขวด (42.2 ตัน) เข้าสู่กระบวนการรีไซเคิล

S=Social

- CPAXT ขับเคลื่อนมิติด้านสังคมผ่านการเป็น "แพลตฟอร์มแห่งโอกาส" โดยสร้างงานและสนับสนุนรายได้แก่ชุมชนเกษตรกร และ SMEs รวมกว่า 252,274 คน ผ่านการจัดซื้อผลผลิตและสินค้าท้องถิ่นมูลค่ารวมกว่า 30,000 ล้านบาทต่อปี พร้อมยกระดับทักษะผู้ประกอบการร้านโชห่วยและร้านอาหารผ่านโครงการ "มิตรแท้โชห่วย" (MRA) และ "Chef's Club by makro" รวม 191,901 คน นอกจากนี้ ยังสนับสนุนการเข้าถึงอาหารปลอดภัยและมีโภชนาการแก่เด็กและกลุ่มเปราะบางผ่านโครงการบริจาคอาหารส่วนเกินรวม 309,260 คน

G=Governance

- บริษัทดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใสและมีจริยธรรม โดยได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ระดับ 5 ดาว ติดต่อกันเป็นปีที่ 8 ได้คะแนนเต็ม 100 จาก AGM Checklist ติดต่อกันเป็นปีที่ 9 และได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) ช่วงปี 2568-2571 บริษัทยังบังคับใช้นโยบายงดรับของขวัญ (No Gift Policy) จัดอบรมเรื่องจรรยาบรรณธุรกิจและการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) ให้พนักงานครบ 100%

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 และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธิตัด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น 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=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, 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