



สิริวิทย ประเสริฐกุล, CISA
Fundamental Analyst
✉ sirawit.pr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5138

THAILAND | COMPANY FOCUS

AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	9.30	UPSIDE	+18.47%	TICKER	AP
CLOSE	7.85	VALUATION	PER	TOTAL SHARES	3,146m	SECTOR	PROP

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	3,146
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	24,695
Estimated Free Float (%)	66.3%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	24.65% / 30.00%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	84
YTD Turnover Ratio (%)	62%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.78 / 1.00
Constituent	SET100 / SET100FF / SETHD / SETSG
Auditor	EY Office Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	59.15
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	32.42
S&P	44.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 03 Sep 26

นาย อนุพงษ์ อัศวโภคิน	21.52%
NORTRUST NOMINEES LIMITED-NTC-RE IEDU UCITS 10 PCT (	9.98%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	8.40%
ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	3.26%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	2.73%
STATE STREET EUROPE LIMITED	2.07%
นาย จรุงศักดิ์ บัณฑุรกิจ	2.01%
นาง สิริรัตน์ วิภาสภกร	1.37%
นาง จิรนดา ไกรฤทธิชัย	1.30%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	1.27%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	36,988	37,345	40,059	41,983
Total Revenue (Btm)	37,454	37,626	40,422	42,353
EBITDA (Btm)	7,211	6,137	6,324	6,820
Core Profit (Btm)	5,076	4,302	4,491	4,900
Net Profit (Btm)	5,020	4,317	4,491	4,900
EPS (Bt)	1.60	1.37	1.43	1.56
EPS Growth (%)	-17.1%	-14.0%	4.0%	9.1%
DPS (Bt)	0.60	0.52	0.50	0.55
P/E (x)	4.9	5.7	5.5	5.0
D/P (%)	7.6%	6.6%	6.4%	7.0%
BV (Bt)	13.9	14.7	15.6	16.6
P/B (x)	0.57	0.54	0.50	0.47
EV/EBITDA (x)	7.66	8.83	8.47	7.75
ROE (%)	11.9%	9.6%	9.4%	9.7%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

DIVIDEND POLICY

ไม่เกินร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี

AP Backlog เน้น 5 หมีนล้าน รองรับการเติบโต

- ผู้นำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีพอร์ตสินค้ำครอบคลุมทุก Segment ตั้งแต่ระดับเริ่มต้นจนถึง Luxury พร้อมพันธมิตร JV อย่าง Mitsubishi Estate Group ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพด้านเงินทุน
- Backlog สิ้น 3Q69 แข็งแกร่งที่ 50,772 ลบ. แบ่งเป็นแนวราบ 27,802 ลบ. และคอนโด 22,970 ลบ. หนุนการทยอยรับรู้รายได้ในอนาคต ขณะที่เปิดตัวโครงการใหม่ใน 3Q69 รวม 19,320 ลบ.
- คาดกำไรปกติปี 69 ที่ 4,491 ลบ. (+4.4% YoY) หนุนจากรายได้ก่อสร้างเติบโต 7.5% YoY แม้ GPM ลดลงเหลือ 31.3% จากโปรโมชันกระตุ้นยอดขายและ Product Mix ที่มี Margin ต่ำลง
- เริ่มให้คำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.30 บาทต่อหุ้น อ้างอิง PER ที่ 6.0 เท่า หรือเท่ากับ +0.55SD ของค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี และยังมี Dividend รว 6.4%

ประเด็นการลงทุน

- ผู้นำธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีจุดเด่นคือพอร์ตสินค้ำครอบคลุมทุกระดับราคา ตั้งแต่บ้านเดี่ยว Luxury/ระดับบน (The Palazzo, The City), บ้านเดี่ยวและบ้านแฝดระดับกลางถึงเริ่มต้น (Centro, Moden), ทาวน์โฮม (Baan Klang Muang, Pleno) ไปจนถึงคอนโด (Life, Aspire, Rhythm) ซึ่งเจาะกลุ่มลูกค้าครอบคลุมตั้งแต่กลุ่มคนรุ่นใหม่, ครอบครัวระดับกลาง, ไปจนถึงกลุ่มผู้มีกำลังซื้อสูง ผสมกับมี Model คอนโด JV กับพันธมิตรต่างชาติระดับโลกอย่าง Mitsubishi Estate Group ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพด้านทุน โดยใน 9M69 AP เป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่รายเดียวที่มี Presales โด (+12.6% YoY)
- ณ สิ้น 3Q69 Backlog กว่า 50,772 ลบ. รองรับรายได้ต่อเนื่อง แบ่งเป็นแนวราบ 27,802 ลบ. (54.8%) และคอนโดมิเนียม 22,970 ลบ. (45.2%) โดยฝั่งคอนโด เป็น AP คอนโด 3,719 ลบ. และ JV คอนโด 19,251 ลบ. (คิดเป็น 83.8% ของ Condo Backlog ทั้งหมด) ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงภาวะตลาดผันผวนและสร้างความแน่นอนของรายได้ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า
- 3Q69 เปิดตัวโครงการใหม่ 19,320 ลบ. AP เปิดตัวโครงการใหม่รวม 17 โครงการ มูลค่ารวม 19,320 ลบ. โดยแบ่งเป็นกลุ่มแนวราบ/บ้านรวม 14 โครงการ (บ้านเดี่ยว 6 โครงการ 9,000 ลบ., ทาวน์โฮม/บ้านแฝด 4 โครงการ 3,280 ลบ., ต่างจังหวัด 4 โครงการ 4,350 ลบ.) และกลุ่มคอนโดมิเนียม 3 โครงการ (2,690 ลบ.) ช่วยเติมสต็อกสินค้าทำเลศักยภาพ เพื่อรอเปลี่ยนเป็นรายได้ต่อไป
- คาดกำไรปกติปี 69 เท่ากับ 4,491 ลบ. +4.4% YoY หนุนด้วยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ 39,008 ลบ. (+7.5% YoY) เป็นแนวราบ 36,616 ลบ. โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการทยอยส่งมอบโครงการใหม่ที่เปิดตัวยต่อเนื่อง โดยเฉพาะบ้านเดี่ยวระดับกลาง-บน (The City และ Centro) ที่มี Real Demand แข็งแกร่ง ควบคู่กับทาวน์โฮมและบ้านแฝด รวมถึงการเติบโตของโครงการต่างจังหวัด (Apitown) ขณะที่รายได้จากคอนโด AP เท่ากับ 2,392 ลบ. ขับเคลื่อนด้วยการรับรู้รายได้ที่ทยอยโอนตามกำหนด ได้แก่ Life Charoennakhon – Sathorn และ Good Day Sukhumvit 93 เป็นหลัก ด้าน GPM คาดปรับลดลงมาอยู่ที่ 31.3% จาก 31.9% ในปีก่อน จากการใช้กลยุทธ์ส่งเสริมการขายผ่านส่วนลดและโปรโมชันเพื่อกระตุ้นยอดขายท่ามกลางภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว ส่วนโครงการคอนโดภายใต้ JV คาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไร 501 ลบ. (-27.3% YoY) เนื่องจากการโอนกรรมสิทธิ์ส่วนใหญ่ยังมาจากโครงการเดิมที่เปิดขายไปแล้ว ซึ่งมี Margin ต่ำกว่าโครงการที่เปิดใหม่ โดยกำไร 1H69 คิดเป็น 44% ของคาดการณ์ทั้งปี

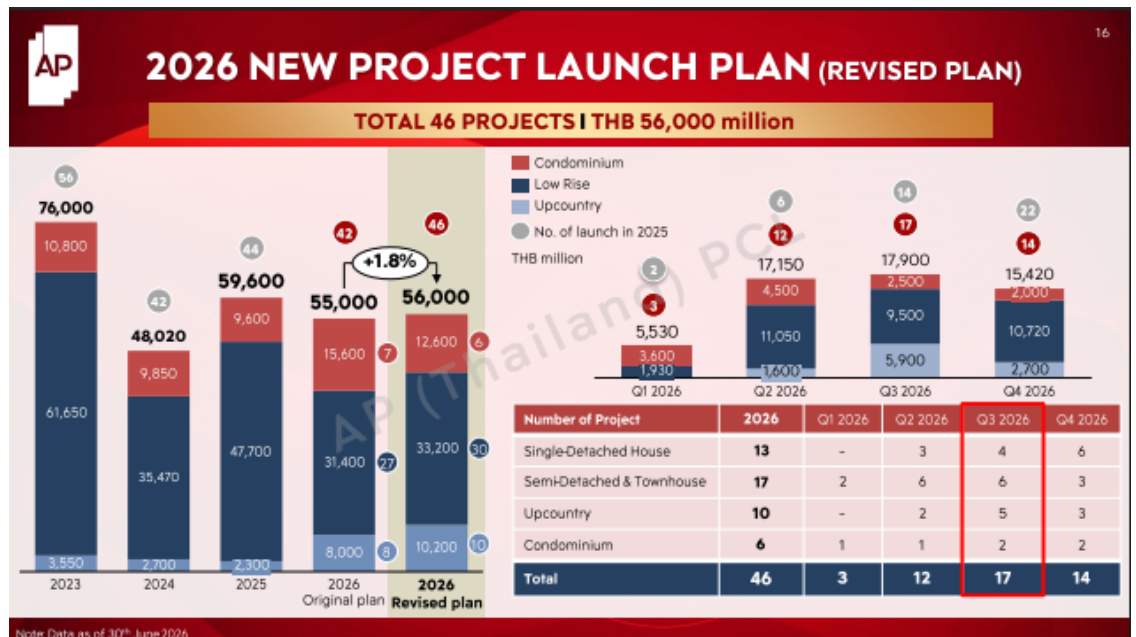
คำแนะนำ

- เริ่มให้คำแนะนำ ซื้อ ที่ราคา 9.30 บาท/หุ้น อิง PER ที่ 6.0 เท่า หรือเท่ากับค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี +0.5SD เพื่อสะท้อนความเป็นผู้นำในกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ Forward EPS 70 ที่ 1.56 บาท/หุ้น พร้อมคาดเงินปันผลปี 69 ที่ 0.6 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield รว 6.4%

ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะชะลอตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์ กำลังซื้อที่อ่อนแอและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง การปฏิเสธสินเชื่อจากสถาบันการเงิน และการแข่งขันด้านราคาและการจัดโปรโมชันที่อาจกดดันอัตรากำไรของบริษัท

Figure 1: AP's New Project Launch Plan in Y69



- AP วางแผนเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 69 รวม 46 โครงการ มูลค่า 56,000 ลบ. เพิ่มขึ้น 1.8% จากแผนเดิมที่ 55,000 ลบ. แต่ลดลง 6.0% จากปี 68 โดยแบ่งเป็นโครงการบ้านเดี่ยว 13 โครงการ ทาวน์โฮมและบ้านแฝด 17 โครงการ คอนโดมิเนียม 6 โครงการ และโครงการในต่างจังหวัด 10 โครงการ ทั้งนี้ มูลค่าโครงการส่วนใหญ่มาจากกลุ่มบ้านแนวราบ 43,200 ลบ. คิดเป็น 77.1% ของมูลค่ารวม ขณะที่คอนโดมิเนียมมูลค่า 12,600 ลบ. คิดเป็น 22.5% สะท้อนการมุ่งเน้นพัฒนาโครงการแนวราบเป็นหลัก โดยบริษัทมีแผนเปิดตัวโครงการในช่วงครึ่งปีหลัง 31 โครงการ เพื่อสนับสนุนยอดขายในระยะถัดไป

Figure 2: AP's New Project Launches in 3Q69



- AP เปิดตัวโครงการใหม่ใน 3Q69 รวม 17 โครงการ มูลค่า 17,900 ลบ. ประกอบด้วยโครงการบ้านเดี่ยว 4 โครงการ ทาวน์โฮมและบ้านแฝด 6 โครงการ และโครงการประเภทอื่นอีก 7 โครงการ โดยมีโครงการสำคัญภายใต้แบรนด์ THE CITY, CENTRO และ PLENO สะท้อนกลยุทธ์การขยายพอร์ตโครงการให้ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าหลากหลายระดับราคา เพื่อกระตุ้นยอดขายและสร้าง Backlog รองรับการโอนกรรมสิทธิ์ในระยะถัดไป

Figure 3: AP's New Condo Transfer Plan in 69



Source: AP

- AP เตรียมโอนคอนโดใหม่ในปี 69 รวม 5 โครงการ มูลค่า 11,350 ลบ. ประกอบด้วยโครงการ Aspire อีสราฟฟ สเตชั่น มูลค่า 950 ลบ. และ GOOD DAY สุขุมวิท 93 มูลค่า 1,100 ลบ. ซึ่งเริ่มโอนตั้งแต่เดือนมีนาคม ขณะที่ 3Q69 มีแผนโอนโครงการ Life สาทร-นราธิวาส 22 มูลค่า 1,800 ลบ. และ RHYTHM เจริญนคร ไอคอนิค มูลค่า 5,000 ลบ. ก่อนปิดท้ายใน 4Q69 ด้วยโครงการ Life เจริญนคร-สาทร มูลค่า 2,500 ลบ. โดยทั้ง 5 โครงการ มียอดขายแล้วราว 8-68% สะท้อนโอกาสในการรับรู้รายได้จากคอนโดใหม่ในช่วงครึ่งปีหลัง

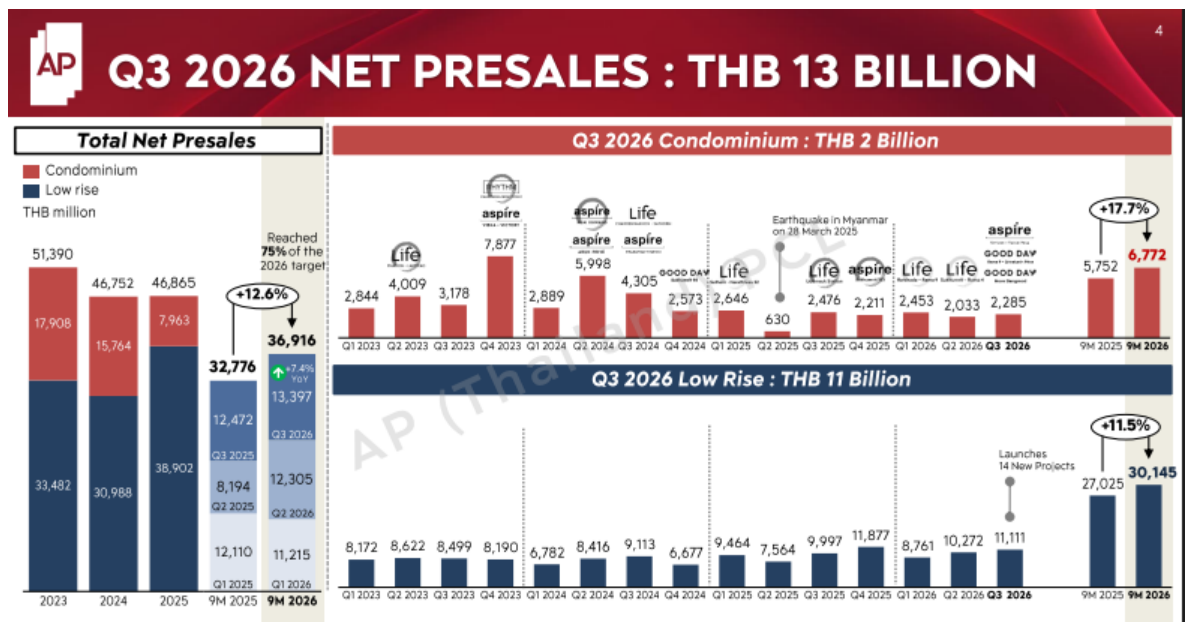
Figure 4: AP's Aitawan Premium Housing Project Sales Performance in Aug 69



Source: AP

- AP ประสบความสำเร็จในการเปิดตัวโครงการอภิทาวน์ จันทบุรี ด้วยยอดขายสูงถึง 70% ภายใน เดือน ส.ค. 69 จากจำนวนบ้านทั้งหมด 656 ยูนิต สะท้อนการตอบรับที่แข็งแกร่งของกลุ่มลูกค้าในตลาด ต่างจังหวัด โดยเฉพาะโครงการบ้านแนวราบภายใต้แบรนด์อภิทาวน์ ซึ่งช่วยสนับสนุนยอดขายและสะท้อน ศักยภาพในการขยายฐานลูกค้าของบริษัทไปยังตลาดต่างจังหวัด

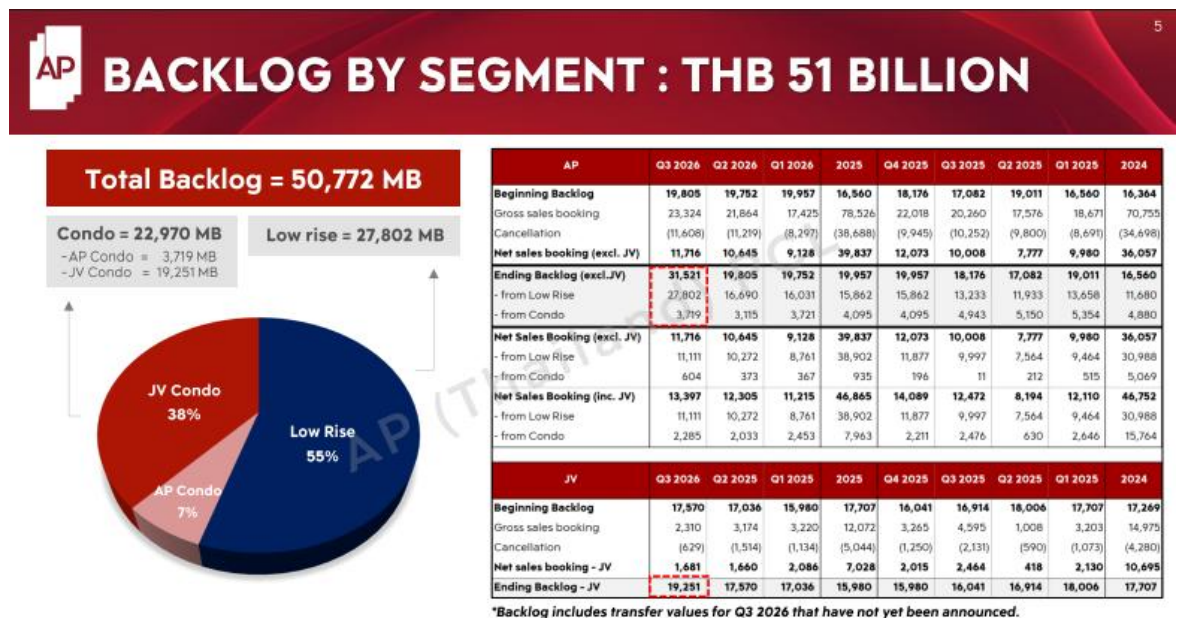
Figure 5: AP's Net Presales Performance in 3Q69



Source: AP

- AP มียอด Presales สะสม 9M69 อยู่ที่ 36,916 ลบ. (+12.6% YoY) คิดเป็น 75% ของเป้าหมายทั้งปี โดยแบ่งเป็นยอดขายจากบ้านแนวราบ 30,145 ลบ. (+11.5% YoY) และคอนโด 6,772 ลบ. (+17.7% YoY) ขณะที่ยอดขาย Presales ใน 3Q69 อยู่ที่ 13,397 ลบ. เพิ่มขึ้น 20.6% QoQ จาก 11,215 ลบ. ใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ 14 โครงการ สะท้อนความต้องการซื้อที่ยังคงแข็งแกร่ง และช่วยสนับสนุนยอดขายสะสมให้เข้าใกล้เป้าหมายทั้งปี

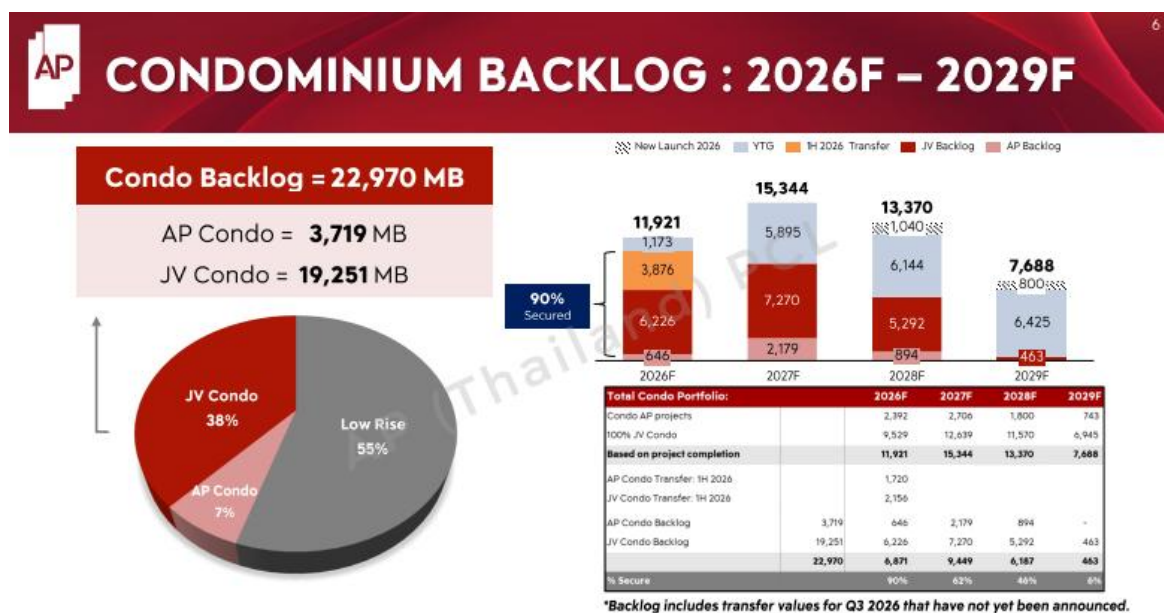
Figure 6: AP's Backlog Breakdown by Segment as of 3Q69



Source: AP

- AP มี Backlog ณ สิ้น 3Q69 รวม 50,772 ลบ. แบ่งเป็นบ้านแนวราบ 27,802 ลบ. คิดเป็น 55% ของ Backlog รวม และคอนโด 22,970 ลบ. คิดเป็น 45% โดยแบ่งเป็นคอนโดภายใต้การดำเนินงานของ AP จำนวน 3,719 ลบ. และโครงการร่วมทุน (JV) จำนวน 19,251 ลบ. สะท้อนสัดส่วน Backlog ที่กระจายตัวระหว่างธุรกิจแนวราบและคอนโด ซึ่งช่วยสร้างความต่อเนื่องในการรับรู้รายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ในระยะถัดไป อย่างไรก็ตาม Backlog ของโครงการ JV จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการถือหุ้น ไม่ได้บันทึกเป็นรายได้จากการขายโดยตรง

Figure 7: AP's Condo Backlog and Transfer Schedule in 69–72



Source: AP

- AP มี Backlog คอนโดรวม 22,970 ลบ. โดยมียอดโอนที่คาดการณ์ในช่วงปี 69–72 รวม 48,323 ลบ. แบ่งเป็นยอดโอนปี 69 จำนวน 11,921 ลบ. ปี 70 จำนวน 15,344 ลบ. ปี 71 จำนวน 13,370 ลบ. และปี 72 จำนวน 7,688 ลบ. โดย Backlog คอนโดปัจจุบันแบ่งเป็นโครงการ AP จำนวน 3,719 ลบ. และโครงการร่วมทุน (JV) จำนวน 19,251 ลบ. ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายรองรับแผนโอนปี 69 แล้วกว่า 90% ขณะที่ยอดโอนในปีถัดไปจะได้รับแรงหนุนจากโครงการใหม่ที่ทยอยก่อสร้างแล้วเสร็จ อย่างไรก็ตาม ยอดโอนดังกล่าวรวมทั้งโครงการ AP และ JV ซึ่งโครงการ JV จะรับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการถือหุ้น

Figure 8: Valuation method PER

Valuation

Yearly	2026F	2027F
Valuation PER		
Core Profit (Btm)	4,491	4,900
Growth (%)	4%	9%
Core EPS	1.43	1.56
Growth (%)	4%	9%

	P/E Multiple	Price per share
5Y average	5.6	7.94
(+) 0.25SD	5.8	8.22
(+) 0.5SD	6.0	8.50
(+) 0.75SD	6.2	8.78
(+) 1SD	6.3	9.06
(-) 0.25SD	5.4	7.66
(-) 0.5SD	5.2	7.38
(-) 0.75SD	5.0	7.10
(-) 1SD	4.8	6.82

Source: LHSEC Estimates



AP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales	38,045	36,988	37,345	40,059	41,983
Total Cost	(24,148)	(24,316)	(25,450)	(27,532)	(28,782)
Gross profit	13,897	12,673	11,895	12,526	13,201
Other income	328	437	265	343	349
Interest income	14	28	16	20	21
GP + Other Income	14,239	13,138	12,176	12,889	13,570
SG&A	(7,520)	(7,174)	(6,965)	(7,308)	(7,667)
Share of profit : Associates & JVs	1,055	972	690	501	669
Operating profit	7,774	6,936	5,901	6,083	6,573
Finance costs	(261)	(709)	(629)	(607)	(598)
Core profit before taxes	7,513	6,227	5,272	5,476	5,975
Profit before income taxes	7,358	6,171	5,258	5,476	5,975
Tax expense	(1,304)	(1,151)	(942)	(986)	(1,076)
Net Profit	6,054	5,020	4,317	4,491	4,900
Extraordinary items	(156)	(55)	(14)	-	-
Core Profit	6,210	5,076	4,302	4,491	4,900
EBITDA	8,064	7,211	6,137	6,324	6,820
Core EPS (Bt)	1.97	1.61	1.37	1.43	1.56
EPS (Bt)	1.92	1.60	1.37	1.43	1.56

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	74,572	74,898	76,264	78,888	81,717
Total non-current assets	9,372	9,996	9,397	9,425	9,434
Total assets	83,944	84,893	85,661	88,314	91,150
Total current liabilities	21,329	18,608	17,222	17,281	17,268
Total non-current liabilities	21,877	22,640	22,361	22,037	21,718
Total liabilities	43,206	41,248	39,584	39,319	38,986
Total shareholders' equity	40,737	43,645	46,078	48,995	52,164

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Net cash from operating activities	(10,836)	3,076	1,836	2,421	2,724
Net cash from (used in) investing activities	(228)	(309)	1,265	(270)	(255)
Net cash from (used in) financing activities	11,454	(2,243)	(3,810)	(2,043)	(2,193)
Net increase (decrease) in cash	391	524	(709)	108	276

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-1.3%	-2.8%	1.0%	7.3%	4.8%
Gross profit growth	6.4%	-8.8%	-6.1%	5.3%	5.4%
SG&A growth	-3.8%	4.6%	2.9%	-4.9%	-4.9%
EBITDA growth	7.5%	-10.6%	-14.9%	3.0%	7.8%
Core profit growth	5.6%	-18.3%	-15.2%	4.4%	9.1%
Net profit growth	3.0%	-17.1%	-14.0%	4.0%	9.1%
GPM-Revenues from sales of real estate	35.3%	32.4%	30.2%	29.8%	29.9%
GPM-Service income	67.7%	76.3%	81.0%	78.5%	78.0%
GPM-total	36.5%	34.3%	31.9%	31.3%	31.4%
EBITDA margin	21.0%	19.3%	16.3%	15.6%	16.1%
Core profit margin	16.2%	13.6%	11.4%	11.1%	11.6%
Net profit margin	15.8%	13.4%	11.5%	11.1%	11.6%
BV (Bt)	12.96	13.88	14.65	15.58	16.59
ROE	15.6%	11.9%	9.6%	9.4%	9.7%
ROA	8.0%	5.9%	5.1%	5.2%	5.5%

Key Assumptions

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue from sales of property	36,927	35,688	36,281	39,008	40,845
Low-Rise Business Revenue	34,455	32,233	34,342	36,616	38,150
High-Rise Business Revenue	2,472	3,455	1,939	2,392	2,695

Source: LHSEC Estimates

ESG

- AP มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยบูรณาการหลัก ESG เข้ากับกลยุทธ์การพัฒนาโครงการและการบริหารธุรกิจตลอดห่วงโซ่คุณค่า เพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตของผู้มีส่วนได้เสียทั้ง 8 กลุ่ม พร้อมให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงและการกำกับดูแลด้านความยั่งยืนในระดับคณะกรรมการ โดยได้รับการประเมิน SET ESG Ratings ระดับ “AA” รวมถึงรางวัล CAC Change Agent Award ในปี 68 ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 สะท้อนความมุ่งมั่นด้านความยั่งยืนและธรรมาภิบาล

E=Environment

- AP มุ่งลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดกระบวนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ผ่านการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ การเลือกใช้วัสดุที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และการบริหารจัดการพลังงาน น้ำ และของเสียจากการก่อสร้าง โดยกำหนดมาตรการควบคุมฝุ่นละออง การจัดการน้ำเสียและมลพิษ รวมถึงการดำเนินงานตามข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมและการประเมินผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) ควบคู่กับการให้ความสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและความหลากหลายทางชีวภาพ เพื่อสนับสนุนการพัฒนาโครงการอย่างยั่งยืน

S=Social

- AP ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม โดยมุ่งพัฒนาศักยภาพพนักงานและความก้าวหน้าในอาชีพ ควบคู่กับการดูแลอาชีวอนามัยและความปลอดภัยในการทำงาน พร้อมจัดสวัสดิการด้านสุขภาพและประกันชีวิตเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตพนักงาน นอกจากนี้ บริษัทยังให้ความสำคัญกับการพัฒนาที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพและปลอดภัย การดูแลลูกค้าและบริการหลังการขาย ตลอดจนสนับสนุนชุมชนผ่านกิจกรรมเพื่อสังคม โดยเฉพาะการส่งเสริมโอกาสทางการศึกษาและการเรียนรู้ เพื่อลดความเหลื่อมล้ำและยกระดับคุณภาพชีวิตอย่างยั่งยืน

G=Governance

- AP ยึดมั่นในการกำกับดูแลกิจการอย่างโปร่งใสและตรวจสอบได้ โดยให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน พร้อมได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 10 ในปี 68 และได้รับรางวัล CAC Change Agent Award ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 จากการส่งเสริมคู่ค้า SME ให้ร่วมต่อต้านทุจริต รวมถึงจัดทำแบบประเมินความเสี่ยงคอร์รัปชัน 71 ข้อ พร้อมดำเนินนโยบาย No Gift Policy และจัดให้มีช่องทางแจ้งเบาะแสและมาตรการคุ้มครองผู้ร้องเรียน

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 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 ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ 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=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 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 ควรจับตาใกล้ชิด/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