LH Securities

THAILAND | COMPANY FOCUS

CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

สิรวิชญ์ ประเสริฐวรกุล, CISA
Fundamental Analyst
✉ Sirawit.pr@lhsec.co.th
✆ 02 055 5138

RATING	**BUY**	TARGET	**77.50**	UPSIDE	**+19.23%**	TICKER	**CPN**
CLOSE	**65.00**	VALUATION	**DCF**	TOTAL SHARES	**4,488m**	SECTOR	**PROP**

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,488
Par Value (Bt)	0.50
Market Capitalization (Btm)	291,720
Estimated Free Float	68.7%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	19.39% / 30.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	508
YTD Turnover Ratio (%)	36%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.76 / 1.00
Constituent	SET50 / SET50FF / SET100 / SET100FF / SETESG
Auditor	KPMG Phoomchai 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. ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.87%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	3.49%
สำนักงานประกันสังคม	3.33%
นาย นิติ โอสถานุเคราะห์	2.39%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	2.23%
UBS AG SINGAPORE BRANCH - FOR CLIENTS' ACCOUN	1.93%
EFG BANK AG, HONG KONG BRANCH	1.61%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	1.36%

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)	17.4	15.5	15.1	14.2
D/P (%)	3.2%	3.7%	4.0%	4.0%
BV (Bt)	22.4	24.5	26.2	28.2
P/B (x)	2.90	2.65	2.48	2.31
EV/EBITDA (x)	13.46	12.26	12.19	11.53
ROE (%)	17.3%	17.9%	16.9%	16.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

พัฒนาและให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้าขนาดใหญ่และประกอบธุรกิจอื่นที่เกี่ยวเนื่องและส่งเสริมธุรกิจพัฒนาศูนย์การค้า เช่น อาคารสำนักงาน ศูนย์อาหาร โรงแรม และที่พักอาศัย เป็นต้น รวมถึงการลงทุนในกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (CPNCG) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (CPNREIT) และเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมฯ และกองทรัสต์ฯ

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของงบการเงินรวม (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไรหลัก 3Q69 (+3.9% QoQ, +15.4% YoY) ตามคาด

- *3Q69 กำไรหลัก 4,833 ลบ. (+3.9% QoQ, +15.4% YoY) จากรายได้ 13,399 ลบ. (+2% QoQ, +9% YoY) หนุนโดย GPM เพิ่มสู่ 59.1% จากต้นทุนค่าไฟลดลง*
- *Retail & Office ทำ New High 5 ไตรมาสติด รายได้ 11,882 ลบ. (+3% QoQ, +10% YoY) จากค่าเช่าศูนย์เดิมและศูนย์เปิดใหม่ หนุน GPM เพิ่มสู่ 60.2%*
- *Hotel เติบโตต่อเนื่อง รายได้ 506 ลบ. (+9% QoQ, +11% YoY) หนุนโดย Hilton, Centara และ GO! Hotel ดัน Occupancy Rate สู่ 77% และ GPM สู่ 66.8%*
- *Residential คาดฟื้นใน 4Q69 รายได้ 530 ลบ. (-17% QoQ, -15% YoY) จากยอดโอนล่าช้าและ Escent Phuket เริ่มส่งมอบปลายไตรมาส คาดเร่งตัวใน 4Q69*
- *ให้คำแนะนำ ซื้อ ที่ราคา 77.50 บ./หุ้น อ้างอิงวิธี DCF Valuation ยังถูก มี Upside ประมาณ 20% และ Dividend yield ราว 4.0%*

ประเด็นการลงทุน

กำไรหลัก 3Q69 อยู่ที่ 4,833 ลบ. (+3.9% QoQ, +15.4% YoY) ตามคาด จากรายได้ดำเนินงาน 13,399 ลบ. (+2% QoQ, +9% YoY) หนุนโดย GPM ขยายตัว 60 bps YoY สู่ 59.1% จากการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพและต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง ขณะที่ Net IBD/E ลดลงสู่ 0.44x จาก 0.49x ใน 2Q69 สะท้อนฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและความสามารถในการรองรับการลงทุนใหม่

- *Retail BU* รายได้ธุรกิจให้เช่าและบริการอยู่ที่ 11,882 ลบ. (+3% QoQ, +10% YoY) ทำสถิติสูงสุดใหม่เป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน หนุนโดย Same-store Rental Growth ตามยอดขายร้านค้าและจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการรับรู้รายได้จากศูนย์การค้าใหม่ ได้แก่ เซ็นทรัล นอร์ธวิลล์ (เปิด ก.ย. 69) และเซ็นทรัล ขอนแก่น แคมปัส (เปิด พ.ค. 69) โดยอัตราการเช่าพื้นที่รวมอยู่ที่ 92% ขณะที่ GPM ปรับเพิ่มขึ้น 40 bps YoY สู่ 60.2%
- *Hotel BU* รายได้ธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 506 ลบ. (+9% QoQ, +11% YoY) หนุนโดยผลการดำเนินงานของ Hilton และ Centara ที่เติบโตต่อเนื่อง รวมถึงการเปิด GO! Hotel เพิ่ม 2 แห่งใน 3Q69 ได้แก่ GO! เชียงราย และ GO! เชียงใหม่ ไฮเวย์ ส่งผลให้จำนวนโรงแรม GO! สะสมเพิ่มเป็น 5 แห่ง ขณะที่ Occupancy Rate เพิ่มขึ้นเป็น 77% จาก 74% ใน 2Q69 และ 75% ใน 3Q68 โดย GPM ขยายตัว 70 bps YoY สู่ 66.8%
- *Residential BU* รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 530 ลบ. (-17% QoQ, -15% YoY) จากการเลื่อนโอนกรรมสิทธิ์บางส่วนเนื่องจากฝนตกหนักและน้ำท่วมช่วงปลายเดือน ก.ย. รวมถึงผลกระทบจากวันหยุดพิเศษ ประกอบกับโครงการ Escent Phuket เพิ่งเริ่มส่งมอบในช่วงปลายไตรมาส ส่งผลให้ GPM ลดลงสู่ 25.7% อย่างไรก็ตาม คาดผลประกอบการฟื้นตัวใน 4Q69 จากการเร่งโอนโครงการ Escent Phuket ซึ่งรับรู้รายได้ได้เต็มไตรมาส และการเปิดตัวโครงการใหม่ PHYLL นครปฐม

คำแนะนำ

- *คงคำแนะนำ ซื้อ ที่ราคา 77.50 บ./หุ้น* อ้างอิงวิธี DCF โดยที่ WACC เท่ากับ 7.61% และ Terminal growth เท่ากับ 1.5% สะท้อน Upside ราว 20% คิดเป็น FY69 P/E ที่ 18.04x เทียบ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 20.30x นอกจากนี้คาดการณ์จ่ายปันผลที่ 2.60 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield ที่ราว 4.0% เราคาดว่า CPN ยังแกร่ง หนุนทั้งกลยุทธ์เพิ่มรายได้ของห้างเดิมควบคู่กับแผนการเติบโตในระยะยาว

ปัจจัยเสี่ยง

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

CPN

Statement of Comprehensive Income					Unit : Btm
Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Revenue from sales	**11,915**	**14,537**	**12,590**	**12,634**	**12,918**
Total Cost	(4,943)	(6,332)	(4,951)	(5,142)	(5,288)
Gross profit	**6,972**	**8,205**	**7,640**	**7,492**	**7,631**
Other income	1,643	606	762	471	481
Investment income	352	170	163	285	180
GP + Other Income	**8,968**	**8,981**	**8,565**	**8,248**	**8,291**
SG&A	(1,961)	(2,685)	(2,181)	(2,148)	(2,128)
Share of profit : Associates & JVs	582	803	794	741	996
Operating profit	**7,588**	**7,098**	**7,177**	**6,841**	**7,159**
Finance costs	(889)	(1,053)	(1,004)	(1,017)	(1,048)
Core profit before taxes	**6,699**	**6,046**	**6,173**	**5,824**	**6,111**
Extra items (FX & Gain on sales)	(0)	(3)	1	(1)	(0)
Profit before income taxes	**6,699**	**6,043**	**6,174**	**5,823**	**6,110**
Tax expense	(1,201)	(1,066)	(1,105)	(980)	(1,084)
Non-controlling interests	(74)	(92)	(99)	(92)	(95)
Net Profit	**5,424**	**4,885**	**4,971**	**4,750**	**4,932**
Extraoridary items (revenues)	1,238	98	98	99	99
Core Profit	**4,186**	**4,787**	**4,873**	**4,651**	**4,833**
EBITDA	**9,293**	**8,679**	**8,759**	**8,511**	**8,604**
Core EPS (Bt)	0.93	1.07	1.09	1.04	1.08
EPS (Bt)	4.83	4.35	4.43	4.23	4.40

Statement of Financial Position					Unit : Btm
Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total current assets	**30,328**	**31,962**	**33,998**	**33,334**	**34,474**
Total non-current assets	**269,320**	**270,661**	**272,686**	**273,503**	**274,960**
Total assets	**299,648**	**302,623**	**306,683**	**306,837**	**309,434**
Total current liabilities	**35,852**	**38,918**	**42,676**	**50,851**	**45,174**
Total non-current liabilities	**148,915**	**144,444**	**139,815**	**137,550**	**139,613**
Total liabilities	**184,768**	**183,362**	**182,492**	**188,401**	**184,786**
Total shareholders' equity	**114,881**	**119,260**	**124,192**	**118,436**	**124,648**
Total liabilities & Shareholders' equity	299,648	302,623	306,683	306,837	309,434

Cash Flow Statement					Unit : Btm
Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Net cash from operating activities	17,573	9,306	7,433	6,541	6,018
Net cash from (used in) investing activities	(1,511)	(4,197)	(4,854)	(1,139)	(1,565)
Net cash from financing activities	(14,694)	(3,181)	(2,127)	(6,099)	(3,350)
Net increase (decrease) in cash	**1,243**	**2,159**	**321**	**(605)**	**1,038**

Key Financial Ratios					Unit : %
Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26F
Sales growth	-2.67%	8.80%	5.61%	8.34%	8.41%
Gross profit growth	-3.37%	-2.05%	1.60%	3.40%	8.53%
SG&A growth	-1.3%	-3.2%	6.7%	7.7%	8.5%
EBITDA growth	19.6%	7.6%	9.5%	5.1%	-7.4%
Core profit growth	6.7%	14.1%	26.7%	19.2%	15.4%
Net profit growth	31.5%	25.5%	17.6%	10.3%	-9.1%
GPM-rental and services	**59.8%**	**61.0%**	**61.7%**	**60.8%**	**60.2%**
GPM-hotel operation	66.1%	68.5%	68.1%	66.1%	66.8%
GPM-real estate	30.6%	34.2%	34.4%	27.9%	25.7%
GPM-total	**58.5%**	**56.4%**	**60.7%**	**59.3%**	**59.1%**
EBITDA margin	66.8%	56.7%	64.8%	63.6%	63.4%
Core profit margin	30.1%	31.3%	36.1%	34.7%	35.6%
Net profit margin	**39.0%**	**31.9%**	**36.8%**	**35.5%**	**36.3%**
BV (Bt)	25.60	26.57	27.67	26.39	27.77
ROE	19.4%	16.7%	16.3%	15.7%	16.2%
ROA	7.1%	6.5%	6.5%	6.2%	6.4%

Source : Company, LHSEC Estimates

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**
Extraoridary items (revenues)	1,146	285	2,119	1,369	1,337
Core Profit	**13,916**	**16,444**	**16,722**	**18,205**	**19,584**
EBITDA	**27,648**	**31,773**	**34,063**	**34,015**	**35,673**
Core EPS (Bt)	3.10	3.66	3.73	4.06	4.36
EPS (Bt)	3.36	3.73	4.20	4.29	4.59

Statement of Financial Position

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	**25,546**	**38,751**	**31,962**	**33,249**	**37,207**
Total non-current assets	**254,327**	**265,464**	**270,661**	**273,709**	**275,615**
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**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Net cash from operating activities	21,188	36,050	38,015	31,354	30,301
Net cash from (used in) investing activities	(9,687)	(15,646)	(9,553)	(9,193)	(8,119)
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**	**6,884**	**7,017**

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%	-0.1%	4.9%
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%
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%	61.7%	61.1%
Core profit margin	28.8%	30.5%	30.6%	33.0%	33.5%
Net profit margin	**31.2%**	**31.0%**	**34.5%**	**34.9%**	**35.3%**
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	68%	70%	76%	73%	73%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

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

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 เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

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

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

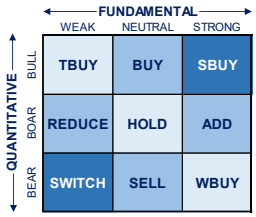
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 "ความแข็งแรงของราคาหุ้น" (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



ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เต็มมูลค่า 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 อย่างง่ายๆ 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

สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ 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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

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