

ณัฐกร ศรีทวี

Fundamental Analyst

✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

☎ 02 055 5143

B.Grimm Power Public Company Limited

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	16.40	UPSIDE	+28%	TICKER	BGRIM
CLOSE	12.80	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	2,607m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,607
Par Value (Bt)	2.00
Market Capitalization (Btm)	33,368
Estimated Free Float (%)	31.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	36.8% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	126
YTD Turnover Ratio (%)	7%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.63 / 1.21
Constituent	SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	61.97
Moody's	n.a.
MSCI	BBB
Refinitiv	50.65
S&P	84.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 27 Aug 25

B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.	33.73%
นาย ชารลด์ ลิงค์	23.83%
บจ. บี.กริม จอยน์ เวิร์กส์ โฮลดิ้ง	9.05%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.30%
สำนักงานประกันสังคม	1.63%
กองทุนรวม วายกัษหนึ่ง	1.63%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.12%
น.ส. คาโรลีน ไมเคิลคริสติน ลิงค์	1.09%
LGT Bank (Singapore) LTD	0.54%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	57,115	55,853	57,958	59,673
Total Revenue (Btm)	57,787	57,023	59,058	60,823
EBITDA (Btm)	13,321	13,723	13,549	14,056
Core Profit (Btm)	2,104	2,227	1,845	1,889
Net Profit (Btm)	1,885	1,557	1,845	1,889
Core EPS (Bt)	0.81	0.85	0.71	0.72
Core EPS Growth (%)	461.1%	5.8%	-17.1%	2.3%
DPS (Bt)	0.36	0.43	0.35	0.36
P/E (Core) (x)	15.9	15.0	18.1	17.7
D/P (%)	2.8%	3.4%	2.8%	2.8%
BV (Bt)	8.52	7.74	7.71	7.94
P/B (x)	1.50	1.65	1.66	1.61
EV/EBITDA (x)	9.64	10.57	11.51	12.12
ROE (%)	5.6%	4.2%	5.1%	5.2%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิปรับปรุง (กำไรสุทธิไม่รวมผลกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น) ตามงบการเงินรวมของ บี.กริม เพาเวอร์ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามกฎหมายที่กำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

คาดการณ์กำไร 4Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY

- **คาดการณ์กำไร 4Q68F ลดลง QoQ, YoY; แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ (FX) กำไรปกติ 508 ลบ. เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY** จากส่วนแบ่งขาดทุนลดลง รายได้ค่าบริการเพิ่มขึ้น และต้นทุนก๊าซลดลง ซึ่งส่งผลบวกมากกว่า ปริมาณขายไอน้ำลดลง และ OPEX เพิ่มขึ้นมาก
- **แนวโน้มมาร์จิ้น 1Q69F ขึ้นกับต้นทุนค่าก๊าซ** โดยอิงจากข้อมูลปัจจุบัน คาดมาร์จิ้น SPP จะลดลงตามค่า Ft ที่ลดลง -0.06 บ./หน่วย แต่หากค่าก๊าซลดลงอีกในเดือน ก.พ.-มี.ค. มาร์จิ้นก็อาจเพิ่มขึ้นได้
- **ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากราคาหุ้นที่ลดลง ทำให้ Upside จากราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น ราคาที่ตลาดโลกกลับมาลดลงแรง หลังปรับขึ้นในสัปดาห์ก่อน**

ประเด็นการลงทุน

- **คาดการณ์กำไร 4Q68F เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY** กำไรปกติ 4Q68F 478 ลบ. (-8%QoQ, -39%YoY) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ (หลักๆ จากกำไรขายที่ดินและ FX) กำไรปกติ 508 ลบ. (+23%QoQ, +55%YoY) เพิ่มขึ้นมาก จากส่วนแบ่งขาดทุนลดลง รายได้ค่าบริการเพิ่มขึ้น และต้นทุนก๊าซลดลง ประเด็นสำคัญดังนี้
- **คาดการณ์รายการพิเศษรวม -30 ลบ.** คือ ขาดทุนจาก FX (Unrealized) -170 ลบ. สุทธิกับกำไรจากการขายที่ดิน +140 ลบ.
- **คาดการณ์ส่วนแบ่งขาดทุน -50 ลบ.** ขาดทุนลดลงจาก -169 ลบ. 3Q68, -206 ลบ. 4Q67 จากขาดทุน FX ลดลงเป็น -150 ลบ. ประกอบกับ Core Profit เพิ่มขึ้นเป็น 100 ลบ. จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ KOPOS และ GIFU
- **คาดการณ์ GP 2.8 พันลบ.** +7%QoQ, +10%YoY ด้วยแรงหนุนหลักจากรายได้ค่าที่ปรึกษาจาก JV (Nakwöl) รวบรวม 350 ลบ. ประกอบกับต้นทุนก๊าซลดลง -7%YoY เป็น 290 บ./MMBTU และปริมาณขายไฟฟ้าทั้ง EGAT +2%YoY, และ IU +3%YoY (กลุ่ม Industrial Gas, เหล็ก, ปิโตรเคมี) ซึ่งส่งผลบวกมากกว่า ปริมาณขายไอน้ำ -5%YoY ค่า Ft ลดลง และค่าบำรุงรักษาเพิ่มขึ้น
- **คาดการณ์ OPEX เพิ่มขึ้นมากทั้ง QoQ, YoY** ตามฤดูกาล การโยกย้ายพนักงานจาก JVs มายัง BGRIM และการจ่ายโบนัส ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายลดลงตามอัตราดอกเบี้ยตลาด
- **หากคาดการณ์ถูกต้อง กำไรปกติ FY68F 2.15 พันลบ.** -4%YoY จากการรับรู้ต้นทุนก๊าซส่วนเพิ่ม 2Q68 แต่ดีกว่าที่คาดเดิมมาก จากต้นทุนก๊าซลดลงช่วงปลายปี รายได้ค่าบริการ และส่วนแบ่งขาดทุนลดลง
- **แนวโน้มมาร์จิ้น SPP 1Q69F ขึ้นอยู่กับต้นทุนค่าก๊าซ** ค่า Ft งวด ม.ค.-เม.ย. ลดลง -0.06 บ./หน่วย ค่าไฟฟ้าเหลือ 3.88 บ./หน่วย คาดค่าก๊าซเดือน ม.ค. ลดลง -5 บ. เหลือ 285 บ./MMBTU (คาดต้นทุนค่าก๊าซทั้งปี 280-300 บ./MMBTU) โดยทุก +/-0.01 บ. ของค่าไฟฟ้าจะกระทบกำไร 22 ลบ./ปี ขณะที่ทุก +/-1 บ. ของต้นทุนค่าก๊าซจะกระทบกำไร 14 ลบ./ปี จึงคำนวณในเบื้องต้นว่ามาร์จิ้นของ BGRIM จะลดลงเล็กน้อยใน 1Q69 แต่หากค่าก๊าซในเดือน ก.พ.-มี.ค. ลดลงอีกต่ำกว่า 280 บ./MMBTU มาร์จิ้นจะกลับมาเพิ่มขึ้น QoQ

คำแนะนำ

- **ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จาก Upside ที่เพิ่มขึ้น** เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ซื้อเชิงกำเริบ") ด้วยราคาเป้าหมายเดิม 16.4 บ. ตาม Upside ที่เพิ่มขึ้น หลังราคาลดลง จากคาดการณ์กำไร 4Q68F แข็งแกร่ง ราคาที่ขึ้นเป็นบวกมากขึ้นหลังราคาลดลงแรง ประกอบกับปริมาณขายไฟฟ้า IUs กลับมาเพิ่มขึ้น ความคืบหน้าโครงการสำคัญอย่าง Nakwöl 1 และการเข้าสู่ธุรกิจ Data Center ซึ่งทั้งลงทุนในธุรกิจนี้ และการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้า

ปัจจัยเสี่ยง

- **การกำหนดค่า Ft และต้นทุนก๊าซมีผลโดยตรงต่ออัตรากำไรของการขายไฟฟ้าให้ลูกค้า IUs** ความล่าช้าของโครงการลงทุน ทำให้ต้นทุนพัฒนาสูงกว่าคาด หรือกำไรต่ำกว่าคาด และการหยุดขอมอกแผน

BGRIM

Financial Highlights

Quarterly	Unit : Btm					%QoQ	%YoY
	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F		
Sales	13,358	13,705	15,068	13,351	13,268	-1%	-1%
Gross profit	2,513	2,495	2,388	2,578	2,760	7%	10%
SG & A	(774)	(577)	(665)	(572)	(930)	-62%	-20%
Share of profit	(206)	162	276	(169)	(50)	70%	76%
Extra items	459	(95)	(468)	107	(30)	-128%	-107%
Non-controlling interests	(182)	(382)	(409)	(357)	(350)	2%	-93%
Core profit	328	749	475	414	508	23%	55%
Net profit	787	654	7	521	478	-8%	-39%

Key Drivers

Electricity sales : EGAT (GWh)	2,458	2,446	2,580	2,544	2,507	-1%	2%
Electricity sales : IUs (GWh)	794	806	842	865	818	-5%	3%
Steam sales : IUs (Ton)	232,879	255,051	244,966	243,284	221,235	-9%	-5%
Ft (Bt/kWh)	0.3972	0.3672	0.2539	0.1839	0.1572	-15%	-60%
Electricity price : Retail (Bt/kWh)	4.18	4.15	4.03	3.96	3.94	-1%	-6%
Electricity price : SPP (Bt/kWh)	3.82	3.80	3.67	3.59	3.59	0%	-6%
Discount (Bt/kWh)	(0.36)	(0.35)	(0.36)	(0.37)	(0.35)	7%	3%
Electricity price : EGAT (Bt/kWh)	3.47	3.67	3.88	3.33	3.26	-2%	-6%
Gas cost : SPP (Bt/MMBTU)	313	334	370	299	290	-3%	-7%
Cost of sales : Natural gas	7,870	8,407	9,794	7,860	7,475	-5%	-5%
Revenue : SPP (Electricity & steam)	11,791	12,305	13,409	11,808	11,326	-4%	-4%
Margin : SPP	3,921	3,898	3,615	3,948	3,851	-2%	-2%
% Margin : SPP	33.3%	31.7%	27.0%	33.4%	34.0%	0.6%	0.7%

BGRIM

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales and services income	57,115	55,853	57,958	59,673	61,554
Gross profit	10,189	10,606	10,327	10,557	10,905
Total Revenues	10,861	11,776	11,427	11,707	12,055
SG & A	(2,285)	(2,557)	(2,626)	(2,700)	(2,777)
Share of profit : associates & JVs	93	40	150	390	550
Operating profit	8,669	9,260	8,951	9,397	9,828
Finance costs	(4,845)	(5,107)	(5,220)	(5,516)	(5,649)
Core profit before taxes	3,824	4,152	3,731	3,881	4,180
Extra items (FX & Derivatives)	149	(586)	-	-	-
Profit before income taxes	3,973	3,567	3,731	3,881	4,180
Income taxes	(288)	(396)	(336)	(427)	(460)
Net Profit	1,885	1,557	1,845	1,889	2,139
Core Profit	2,104	2,227	1,845	1,889	2,139
EBITDA	13,321	13,747	13,549	14,056	14,601
EPS (Bt)	0.72	0.60	0.71	0.72	0.82

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Total current assets	53,727	46,426	47,931	45,897	43,038
Total assets	177,036	180,901	194,299	207,328	219,604
Total current liabilities	17,483	31,514	27,223	27,242	27,261
Total liabilities	124,334	129,229	142,006	153,094	163,185
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	52,703	51,672	52,293	54,234	56,419

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Net profit before income tax	3,973	3,567	3,731	3,881	4,180
Net cash from operating activities	13,754	7,443	13,510	13,899	14,220
Net cash from investing activities	(11,420)	(15,678)	(16,721)	(19,960)	(19,960)
Net cash from financing activities	(3,098)	(1,349)	5,311	3,931	2,776
Net increase (decrease) in cash	(764)	(9,583)	2,100	(2,130)	(2,964)

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales growth	-8.5%	-2.2%	3.8%	3.0%	3.2%
Gross profit growth	106.6%	4.1%	-2.6%	2.2%	3.3%
SG&A growth	23.1%	11.9%	2.7%	2.8%	2.8%
Share of profit growth					
EBITDA growth	46.7%	3.2%	-1.4%	3.7%	3.9%
Core profit growth	461.1%	5.8%	-17.2%	2.4%	13.2%
Net profit growth	-251.5%	-17.4%	18.5%	2.4%	13.2%
Gross profit margin	17.8%	19.0%	17.8%	17.7%	17.7%
EBITDA margin	23.0%	24.1%	22.9%	23.0%	23.1%
Core profit margin	3.6%	3.9%	3.1%	3.1%	3.4%
Net profit margin	3.2%	2.8%	3.1%	3.1%	3.4%
BV (Bt)	8.52	7.74	7.80	8.11	8.49
ROE	5.6%	4.2%	5.1%	5.2%	5.7%
ROA	1.1%	0.9%	1.0%	0.9%	1.0%

Source : Company, LHSEC Estimates

BGRIM

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales and services income	14,679	13,358	13,705	15,068	13,351
Gross profit	2,810	2,513	2,495	2,388	2,578
Total Revenues	3,152	2,811	2,742	2,713	2,848
SG & A	(650)	(774)	(577)	(665)	(572)
Share of profit : associates & JVs	236	(206)	162	276	(169)
Operating profit	2,739	1,831	2,328	2,323	2,107
Finance costs	(1,289)	(1,271)	(1,252)	(1,233)	(1,238)
Core profit before taxes	1,449	561	1,075	1,090	869
Extra items (FX & Derivatives)	(127)	385	50	(450)	198
Profit before income taxes	1,322	946	1,125	641	1,067
Income taxes	(276)	23	(89)	(225)	(188)
Net Profit	163	787	654	7	521
Core Profit	808	328	749	475	414
EBITDA	3,841	2,909	3,478	3,359	3,311
EPS (Bt)	0.06	0.30	0.25	0.00	0.20

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total current assets	46,472	46,426	48,165	45,019	44,429
Total assets	175,420	180,901	183,515	180,501	180,772
Total current liabilities	20,173	31,514	34,332	28,122	29,921
Total liabilities	124,220	129,229	131,518	129,777	130,751
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	51,200	51,672	51,997	50,725	50,021

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Net profit before income tax	1,322	946	1,125	641	1,067
Net cash from operating activities	292	491	5,060	3,680	4,617
Net cash from investing activities	(5,039)	(2,874)	(1,698)	(2,168)	(2,492)
Net cash from financing activities	1,285	2,599	(700)	(4,744)	(439)
Net increase (decrease) in cash	(3,462)	216	2,662	(3,233)	1,687

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales growth	11.0%	0.8%	-3.2%	10.4%	-9.0%
Gross profit growth	4.2%	1.3%	-2.2%	-12.6%	-8.2%
SG&A growth	13.7%	9.5%	9.9%	9.5%	-11.9%
Share of profit growth	764.7%	-390.4%	888.3%	804.6%	-171.6%
EBITDA growth	12.1%	-10.0%	2.2%	-5.9%	-13.8%
Core profit growth	32.7%	-14.6%	51.6%	-20.4%	-48.8%
Net profit growth	-52.7%	69.9%	72.7%	-97.0%	220.1%
Gross profit margin	19.1%	18.8%	18.2%	15.8%	19.3%
EBITDA margin	25.2%	21.6%	24.6%	21.4%	24.6%
Core profit margin	5.3%	2.4%	5.3%	3.0%	3.1%
Net profit margin	1.1%	5.7%	4.6%	0.0%	3.8%
BV (Bt)	7.65	7.74	7.77	7.28	6.92
ROE	1.8%	8.8%	7.2%	0.1%	6.1%
ROA	0.4%	1.8%	1.4%	0.0%	1.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- บี.กริม เพาเวอร์ มุ่งมั่นสร้างการเติบโตของธุรกิจในระยะยาว โดยคำนึงถึงประโยชน์และผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ในปี 2564 ได้แต่งตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืน เพื่อดูแลด้านความยั่งยืนทั้งในมิติเศรษฐกิจ มิติสิ่งแวดล้อม มิติสังคม และธรรมาภิบาล BGRIM วางแนวทางการขับเคลื่อนธุรกิจเพื่อความยั่งยืน ให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ที่มุ่งสร้างพลังให้กับสังคมโลกด้วยความโอบอ้อมอารี โดยมี 3 ยุทธศาสตร์หลักในด้านเศรษฐกิจ ได้แก่ ความเป็นเลิศด้านพลังงานไฟฟ้า การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า และการเปลี่ยนผ่านสู่ยุคดิจิทัล

E=Environment

- ในมิติด้านสิ่งแวดล้อม BGRIM กำหนด 3 ยุทธศาสตร์ได้แก่ 1) การจัดการด้านการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและมุ่งสู่วิถีสังคมคาร์บอนต่ำ โดยมีเป้าหมาย Net-Zero Carbon Emissions ภายในปี 2593 ร่วมเป็นผู้สนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นทางการ; 2) การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ให้มีความสำคัญกับการจัดการสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐาน ISO 14001: 2015 เพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ; และ 3) การอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและป่าไม้ มุ่งสร้าง Net Positive Impact ในทุกกระบวนการที่เกี่ยวข้อง จะปกป้องและส่งเสริมการปลูกป่าไม้เพื่อเพิ่มพันธุ์ไม้หรือความหลากหลายทางชีวภาพ โดยมีผลงานที่สำคัญในปีที่ผ่านมาได้แก่สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตในสัดส่วน 6.8% ในระยะเวลา 3 ปีจากปี 2561 การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและป่าไม้

S=Social

- ในมิติด้านสิ่งแวดล้อม BGRIM กำหนด 3 ยุทธศาสตร์ได้แก่ 1) พนักงานของเรา ตระหนักถึงความสำคัญต่อการบริหารจัดการด้านสิทธิมนุษยชนทั้งในการดำเนินธุรกิจจนถึงกิจกรรมที่เกิดขึ้นในห่วงโซ่อุปทาน โดยมีจุดประสงค์ที่จะรักษาสภาพแวดล้อมให้พนักงานได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียม ได้เรียนรู้พัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่อง ทำงานอย่างมีความสุข; 2) อาชีวอนามัยและความปลอดภัย มุ่งยกระดับด้านนี้ให้สอดคล้องกับแนวทางสากล กำหนดให้มีการประเมินความเสี่ยง กำกับดูแลผู้ปฏิบัติงานและการควบคุมสภาพแวดล้อมในการทำงาน มีการตอบสนองต่อเหตุการณ์ฉุกเฉินตลอดจนมีการอบรมและส่งเสริมวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยและสุขภาพที่ดี; และ 3) การพัฒนาชุมชนและสังคม มุ่งมั่นต่อการดำเนินงานเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตและส่งเสริมความเท่าเทียมกันในมิติต่างๆ ของชุมชนและสังคมในระยะยาว

G=Governance

- ในมิติด้านธรรมาภิบาล ดำเนินธุรกิจโดยยึดถือหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความโปร่งใส เป็นธรรม ตรวจสอบได้ ตลอดจนมีความรับผิดชอบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม มีการกำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการให้สอดคล้องกับหลักการกำกับกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560 จรรยาบรรณธุรกิจ นโยบายต่อต้านคอร์รัปชัน นโยบายการจ้างเหมาแสการกระทำผิด และนโยบายหรือแนวปฏิบัติต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยจุดเด่นคือการมีกรรมการอิสระเกินกึ่งหนึ่งของทั้งหมด ทั้งนี้ BGRIM ติดอันดับ S&P Global Sustainability Yearbook 2022 เป็นครั้งแรก การเป็นสมาชิก FTSE4Good Index Series และ MSCI ESG Rating ระดับ A รายชื่อนี้ยังยั่งยืน THIS ติดต่อกันเป็นปีที่ 4 และได้รับคะแนนจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2564 ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 2

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

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

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= 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 "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 แนะนำถือ, 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) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า 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 หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมี การเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการ ประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด