LH Securities

ณัฐกร ศรีภูไพ, IAA
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

B.Grimm Power Public Company Limited

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	23.00	UPSIDE	+4%	TICKER	BGRIM
CLOSE	22.05	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	2,607m	SECTOR	ENERGY

เติบโตจากแผน PDP ฉบับใหม่ และโครงการ Data Center

- *BGRIM ได้ปรับสูตรราคาค่าไฟฟ้าเป็น Gas-linked ได้กว่า 50% ทำให้ความผันผวนของมาร์จิ้น SPP ลดลง ขณะที่แนวโน้มค่าไฟฟ้าใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาก สำหรับลูกค้า IU จะถูกหักล้างด้วยต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นมาก*
- *BGRIM ตั้งเป้าโครงการใหม่ 3.5 GW ซึ่งเป็นโอกาสจากแผน PDP ฉบับใหม่ ทั้งโซลาร์ชุมชน และ Direct PPA*
- *ตั้งเป้าเติบโตสูงจากธุรกิจ Data Center 500 MW ในระยะยาว; นโยบาย Data Center ใหม่ไม่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตและอัตราผลตอบแทนการลงทุน EIRR 12-15%*
- *คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" จากพัฒนาการธุรกิจที่เป็นบวก ทั้งธุรกิจ SPP โอกาสจากแผน PDP ฉบับใหม่ การเติบโตจากธุรกิจ Data Center และการขยายธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ*

ประเด็นการลงทุน

- ***การปรับสูตรราคาเป็น Gas-linked ทำให้ความผันผวนของมาร์จิ้นลดลง*** BGRIM อัพเดทว่า แนวโน้มค่าไฟฟ้าใหม่งวด ม.ค.-เม.ย. ที่อาจเพิ่มเป็น 4.73 บ. สำหรับลูกค้า IU จะถูกหักล้างด้วยต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นมาก ทำให้มาร์จิ้น SPP ปีหน้าอาจไม่ได้เพิ่มขึ้นจากปีนี้ อย่างไรก็ตาม ด้วยปัจจุบัน สัญญา >50% ของลูกค้า IU ได้ปรับสูตรราคาใหม่เป็น Gas-linked แล้ว ทำให้ความผันผวนของมาร์จิ้นลดลง มองว่า Drivers หลักจะมาจากลูกค้าใหม่ 30-40 MW การนำเข้า LNG 12 ลำในปีหน้า Sensitivity ล่าสุด คือ ค่า Ft ปรับขึ้นทุก 1 สตางค์/หน่วย จะส่งผลบวกต่อกำไร 20-22 ลบ./ปี และหากต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้น 1 บ./MMBTU จะกระทบกำไร 7-8 ลบ./ปี
- ***โอกาสจากแผน PDP ฉบับใหม่*** หลัง PDP ฉบับใหม่มีผลบังคับใช้ BGRIM มองว่าจะมีการเปิดประมูลโรงไฟฟ้าใหม่ "Quick Win" รวม 3.5 GW แบ่งเป็น โซลาร์ชุมชน 1.5 GW และ Direct PPA 2.0 GW โดยคาดหวัง 300-500 MW สำหรับโซลาร์ชุมชน และ 600-700 MW สำหรับ Direct PPA นอกจากนั้น ก็มีโอกาสจากโครงการ Wind 200-300 MW, Gas-fired 2,000 MW ซึ่งอาจเปิดประมูลเร็วกว่าคาด เนื่องจากใช้เวลานานขึ้นในการจัดหากังหันก๊าซ รวมถึงการพัฒนาธุรกิจใหม่ใน Energy Storage และ Smart Grid
- ***เติบโตสูงจากธุรกิจ Data Center*** BGRIM อัพเดทความคืบหน้าการก่อสร้าง Data Center ว่าโครงการแรก 48 MW คืบหน้าแล้ว 81% กำหนด COD 1Q70 โครงการที่สอง 48 MW คืบหน้า 6% กำหนด COD 3Q70 นโยบายใหม่ของภาครัฐไม่ได้ทำให้แนวโน้มการเติบโตสูง และอัตราผลตอบแทน EIRR 12-15% เปลี่ยนแปลงไป BGRIM ตั้งเป้าเติบโตสูงเป็น 500 MW ในระยะยาว
- ***โครงการ Nakwol COD ครบถ้วนแล้ว*** โครงการ Nakwol (Offshore Wind ที่เกาหลีใต้) 364.8 MW (178.8 MWe) ได้ COD ครบถ้วนแล้ว มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ KOSPO ด้วยราคาไฟฟ้า 7.79 บ./หน่วย สัญญา 20 ปี ทำให้จะเริ่มรับรู้กำไรเต็มไตรมาส 1Q70 นอกจากนั้น ยังลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าโครงการ Hanbit 340 MW (166.6 MWe) ด้วยราคาไฟฟ้า 7.79 บ./หน่วย สัญญา 20 ปี กำหนด COD ธ.ค. 72 อีกด้วย
- ***แผน Asset Monetization*** BGRIM อัพเดทแผน Asset Monetization ว่ายังเดินหน้าต่อเนื่อง เพื่อนำเงินมาลงทุนโครงการใหม่ และทำกำไรจากการขาย โดยให้ความสำคัญกับผลตอบแทนที่เหมาะสม BGRIM คาดว่าต้องลงทุนรวม 6 หมื่นลบ. ในปี 69-74 รองรับโครงการใหม่ 5 GW (Committed Projects 2 GW, Potential Projects 3 GW) แหล่งเงินทุนประกอบด้วยเงินสดภายใน การออกหุ้นกู้ การกู้ยืม และแผน Asset Monetization โดยไม่มีแผนเพิ่มทุน

คำแนะนำ

- ***คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"*** จากพัฒนาการธุรกิจที่เป็นบวก ทั้งธุรกิจ SPP โอกาสจากแผน PDP ฉบับใหม่ การเติบโตจากธุรกิจ Data Center และการขยายธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นแรงเมื่อวานนี้ ทำให้ Upside จำกัดลงจากราคาเป้าหมาย

ปัจจัยเสี่ยง

- การกำหนดค่า Ft และต้นทุนก๊าซมีผลโดยตรงต่ออัตรากำไรของการขายไฟฟ้าให้ลูกค้า IUs ความล่าช้าของโครงการลงทุน ทำให้ต้นทุนพัฒนาสูงกว่าคาด หรือกำไรต่ำกว่าคาด และการหยุดซ่อมนอกแผน

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,607
Par Value (Bt)	2.00
Market Capitalization (Btm)	57,482
Estimated Free Float (%)	31.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	35.6% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	398
YTD Turnover Ratio (%)	183%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.47 / 1.16
Constituent	SET100 / SET100FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	64.24
Moody's	n.a.
MSCI	BBB
Refinitiv	65.27
S&P	84.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 27 Aug 26

B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.	33.73%
นาย ฮาราลด์ ลิงค์	24.37%
บจ. บี.กริม จอยน์ เว็นเจอร์ โฮลดิ้ง	9.05%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.24%
สำนักงานประกันสังคม	1.63%
น.ส. คาโรลีนโมนิคมารีครีสตีน ลิงค์	1.09%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.07%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	0.98%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Btm)	55,853	55,388	59,673	61,554
Total Revenue (Btm)	57,023	56,684	60,873	62,754
EBITDA (Btm)	13,723	13,500	14,166	14,581
Core Profit (Btm)	2,227	2,143	2,213	2,352
Net Profit (Btm)	1,557	1,675	2,213	2,352
Core EPS (Bt)	0.85	0.82	0.85	0.90
Core EPS Growth (%)	5.8%	-3.8%	3.3%	6.3%
DPS (Bt)	0.43	0.41	0.42	0.45
P/E (Core) (x)	25.8	26.8	26.0	24.4
D/P (%)	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%
BV (Bt)	7.74	6.72	7.01	7.31
P/B (x)	2.85	3.28	3.15	3.02
EV/EBITDA (x)	12.32	12.42	12.85	13.49
ROE (%)	4.2%	4.8%	6.5%	6.8%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไอน้ำ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

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

Figure 1 : แผน PDP ฉบับใหม่

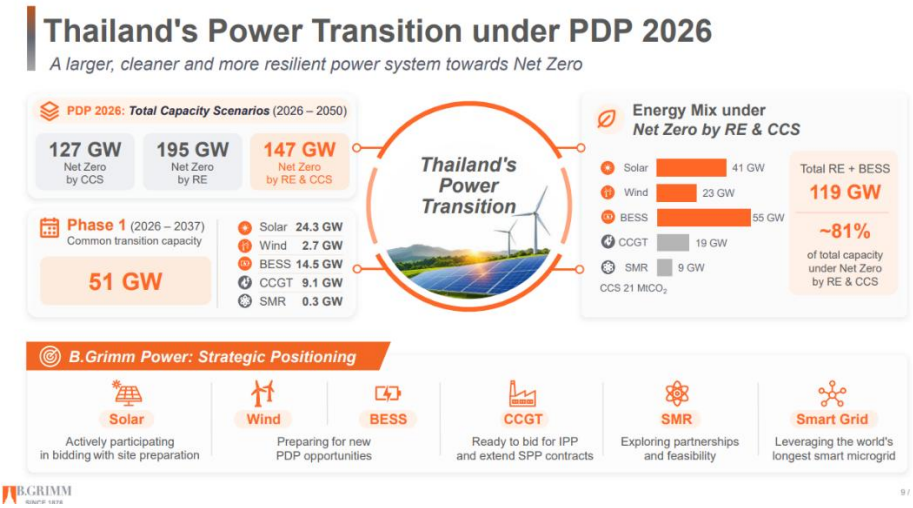


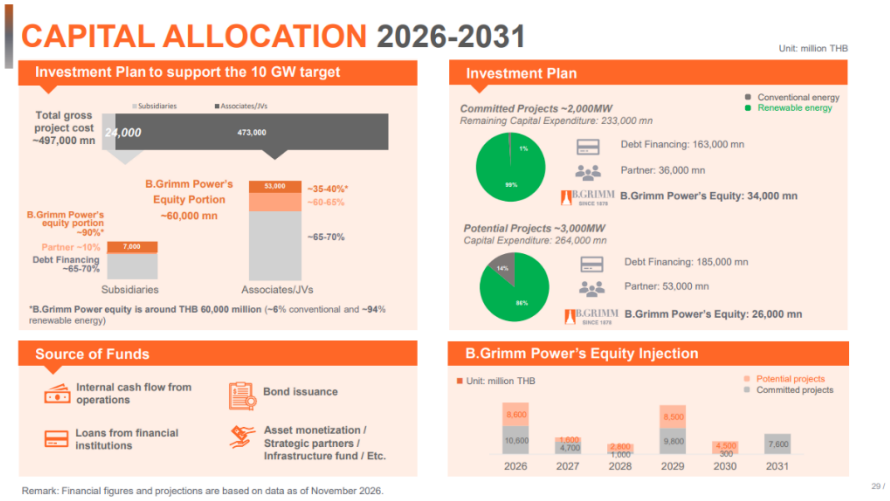
Figure 3 : แนวโน้มธุรกิจปีหน้า



Figure 3 : ความคืบหน้าการก่อสร้าง Data Center



Figure 4 : Capital Allocation Plan



BGRIM

Financial Highlights — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	%QoQ	%YoY
Sales	13,351	13,263	12,726	15,123	16,233	7%	22%
Gross profit	**2,578**	**2,798**	**2,637**	**2,442**	**2,449**	**0%**	**-5%**
SG & A	(572)	(962)	(632)	(742)	(651)	12%	-14%
Share of profit	(169)	119	144	98	445	354%	363%
Extra items	107	(11)	214	198	135	-32%	26%
Non-controlling interests	(357)	(428)	(268)	(436)	(263)	40%	27%
Core profit	**414**	**505**	**507**	**478**	**706**	**48%**	**71%**
Net profit	**521**	**494**	**721**	**676**	**841**	**24%**	**61%**
Key Drivers							
Electricity sales : EGAT (GWh)	2,544	2,512	2,434	2,628	2,574	-2%	1%
Electricity sales : IUs (GWh)	**865**	**819**	**864**	**875**	**893**	**2%**	**3%**
Steam sales : IUs (Ton)	243,284	220,711	243,223	249,672	242,618	-3%	0%
Ft (Bt/kWh)	0.1839	0.1572	0.0972	0.1406	0.1623	15%	-12%
Electricity price : Retail (Bt/kWh)	3.96	3.94	3.88	3.92	3.94	1%	-1%
Electricity price : SPP (Bt/kWh)	**3.59**	**3.58**	**3.51**	**3.60**	**3.74**	**4%**	**4%**
Discount (Bt/kWh)	*(0.37)*	*(0.36)*	*(0.37)*	*(0.32)*	*(0.20)*	*37%*	*46%*
Electricity price : EGAT (Bt/kWh)	3.33	3.27	3.28	3.84	4.16	8%	25%
Gas cost : SPP (Bt/MMBTU)	**299**	**289**	**288**	**363**	**402**	**11%**	**35%**
Cost of sales : Natural gas	7,860	7,410	7,277	9,713	10,646	10%	35%
Revenue : SPP (Electricity & steam)	11,808	11,346	11,227	13,507	14,340	6%	21%
Margin : SPP	**3,948**	**3,936**	**3,950**	**3,794**	**3,694**	**-3%**	**-6%**
% Margin : SPP	33.4%	34.7%	35.2%	28.1%	25.8%	-2.3%	-7.7%

BGRIM

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales and services income	57,115	55,853	55,388	59,673	61,554
Gross profit	**10,189**	**10,606**	**10,260**	**10,641**	**10,991**
Total Revenues	**10,861**	**11,776**	**11,556**	**11,841**	**12,191**
SG & A	(2,285)	(2,557)	(2,776)	(2,874)	(3,092)
Share of profit : associates & JVs	93	40	388	590	760
Operating profit	**8,669**	**9,260**	**9,167**	**9,557**	**9,859**
Finance costs	(4,845)	(5,107)	(4,959)	(5,081)	(5,200)
Core profit before taxes	**3,824**	**4,152**	**4,208**	**4,476**	**4,659**
Extra items (FX & Derivatives)	149	(586)	(235)	-	-
Profit before income taxes	**3,973**	**3,567**	**3,974**	**4,476**	**4,659**
Income taxes	(288)	(396)	(722)	(671)	(699)
Net Profit	**1,885**	**1,557**	**1,675**	**2,213**	**2,352**
Core Profit	**2,104**	**2,227**	**2,143**	**2,213**	**2,352**
EBITDA	13,321	13,723	13,547	14,166	14,581
EPS (Bt)	0.72	0.60	0.64	0.85	0.90

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Year End	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Total current assets	**53,727**	**46,426**	**41,220**	**36,964**	**33,551**
Total assets	**177,036**	**180,901**	**183,046**	**194,237**	**206,378**
Total current liabilities	**17,483**	**31,514**	**23,915**	**22,113**	**22,135**
Total liabilities	**124,334**	**129,229**	**133,686**	**142,969**	**153,078**
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	**52,703**	**51,672**	**49,360**	**51,268**	**53,300**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Net profit before income tax	**3,973**	**3,567**	**3,974**	**4,476**	**4,659**
Net cash from operating activities	**13,754**	**7,443**	**16,783**	**13,449**	**13,629**
Net cash from investing activities	**(11,420)**	**(15,678)**	**(8,418)**	**(19,647)**	**(19,960)**
Net cash from financing activities	**(3,098)**	**(1,349)**	**(3,891)**	**2,160**	**2,832**
Net increase (decrease) in cash	**(764)**	**(9,583)**	**4,474**	**(4,038)**	**(3,500)**

Key Financial Ratios — Unit : %

Yearly	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales growth	-8.5%	-2.2%	-0.8%	7.7%	3.2%
Gross profit growth	106.6%	4.1%	-3.3%	3.7%	3.3%
SG&A growth	23.1%	11.9%	8.6%	3.5%	7.6%
Share of profit growth					
EBITDA growth	46.7%	3.0%	-1.3%	4.6%	2.9%
Core profit growth	461.1%	5.8%	-3.8%	3.3%	6.3%
Net profit growth	-251.5%	-17.4%	7.6%	32.1%	6.3%
Gross profit margin	17.8%	19.0%	18.5%	17.8%	17.9%
EBITDA margin	23.0%	24.0%	23.7%	23.0%	23.0%
Core profit margin	3.6%	3.9%	3.8%	3.6%	3.7%
Net profit margin	3.2%	2.8%	2.9%	3.6%	3.7%
BV (Bt)	8.52	7.74	6.72	7.03	7.35
ROE	5.6%	4.2%	4.8%	6.5%	6.8%
ROA	1.1%	0.9%	0.9%	1.2%	1.2%

Source : Company, LHSEC Estimates

BGRIM

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales and services income	13,351	13,263	12,726	15,123	16,233
Gross profit	**2,578**	**2,798**	**2,637**	**2,442**	**2,449**
Total Revenues	**2,848**	**3,252**	**2,873**	**2,747**	**2,923**
SG & A	(572)	(962)	(632)	(742)	(651)
Share of profit : associates & JVs	(169)	119	144	98	445
Operating profit	**2,107**	**2,410**	**2,385**	**2,102**	**2,717**
Finance costs	(1,238)	(1,236)	(1,254)	(1,296)	(1,262)
Core profit before taxes	**869**	**1,174**	**1,132**	**806**	**1,455**
Extra items (FX & Derivatives)	198	(33)	142	186	(3)
Profit before income taxes	**1,067**	**1,141**	**1,274**	**992**	**1,453**
Income taxes	(188)	(220)	(284)	120	(349)
Net Profit	**521**	**494**	**721**	**676**	**841**
Core Profit	**414**	**505**	**507**	**478**	**706**
EBITDA	3,264	3,399	3,552	3,225	3,696
EPS (Bt)	0.20	0.19	0.28	0.26	0.32

Statement of Financial Position — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Total current assets	**44,429**	**41,220**	**38,275**	**42,912**	**45,051**
Total assets	**180,772**	**183,046**	**189,541**	**196,551**	**197,860**
Total current liabilities	**29,921**	**23,915**	**27,898**	**36,081**	**31,975**
Total liabilities	**130,751**	**133,686**	**138,684**	**146,504**	**146,086**
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	**50,021**	**49,360**	**50,857**	**50,047**	**51,773**

Cash Flow Statement — Unit : Btm

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Net profit before income tax	**1,067**	**1,141**	**1,274**	**992**	**1,453**
Net cash from operating activities	**4,617**	**3,426**	**2,155**	**1,727**	**2,821**
Net cash from investing activities	**(2,492)**	**(2,060)**	**(11,574)**	**(1,381)**	**(1,855)**
Net cash from financing activities	**(439)**	**1,992**	**3,024**	**2,322**	**(4,483)**
Net increase (decrease) in cash	**1,687**	**3,358**	**(6,396)**	**2,668**	**(3,518)**

Key Financial Ratios — Unit : %

Quarterly	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A
Sales growth	-9.0%	-0.7%	-7.1%	0.4%	21.6%
Gross profit growth	-8.2%	11.4%	5.7%	2.2%	-5.0%
SG&A growth	-11.9%	24.2%	9.5%	11.5%	13.7%
Share of profit growth	-171.6%	157.7%	-11.1%	-64.5%	363.2%
EBITDA growth	-15.0%	16.9%	2.1%	-4.0%	13.2%
Core profit growth	-48.8%	54.0%	-32.3%	0.6%	70.5%
Net profit growth	220.1%	-37.3%	10.3%	9774.0%	61.5%
Gross profit margin	19.3%	21.1%	20.7%	16.1%	15.1%
EBITDA margin	24.3%	24.6%	27.1%	20.8%	21.6%
Core profit margin	3.1%	3.6%	3.9%	3.1%	4.1%
Net profit margin	3.8%	3.6%	5.4%	4.3%	4.9%
BV (Bt)	6.92	6.72	7.22	7.24	8.02
ROE	6.1%	5.9%	8.5%	7.8%	9.4%
ROA	1.2%	1.1%	1.5%	1.4%	1.7%

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 ให้ความสำคัญกับการจัดการสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐาน ISO 14001: 2015 เพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในทุกกระบวนการ; และ 3) การอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและป่าไม้ มุ่งสร้าง Net Positive Impact ในทุกกระบวนการที่เกี่ยวข้อง จะปกป้องและส่งเสริมการปลูกป่าไม้เพื่อเพิ่มพันธุ์ไม้หรือความหลากหลายทางชีวภาพ โดยมีผลงานที่สำคัญในปีที่ผ่านมาได้แก่สามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตในสัดส่วน 6.8% ในระยะเวลา 3 ปีจากปี 2561 การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและการอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและป่าไม้

S=Social

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

G=Governance

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

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำเสนอซื้อ คำเสนอขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้นำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่บริษัทเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

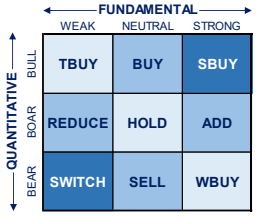
RATING คือ "คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน" พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง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