



ณัฐกร ศรีวิภา
Fundamental Analyst
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
☎ 02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

Electricity Generating Public Company Limited

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

| | | | | | | | |
|--------|---------------|-----------|--------------------|--------------|-------------|--------|---------------|
| RATING | BUY | TARGET | 217.00 | UPSIDE | +35% | TICKER | EGCO |
| CLOSE | 160.50 | VALUATION | 0.9x 23F BV | TOTAL SHARES | 526m | SECTOR | ENERGY |

สถานการณ์เลวร้ายที่สุดได้ผ่านไปแล้ว

- EGCO ยังยึดถือทิศทางกลยุทธ์ธุรกิจและแผนธุรกิจประจำปีตามเดิมด้วยงบลงทุน 3 หมื่นล.บ.ปี หรือโครงการใหม่ 1,000 MWe
- ความคืบหน้าของโครงการ Yunlin เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องจับตา โดยหากสำเร็จตามแผนก็จะช่วยสร้างส่วนแบ่งกำไรจำนวนมากและช่วยหนุนราคาหุ้นในอนาคต
- แนวโน้มกำไร 1Q66F และทั้งปี FY66F พื้นตัวดีจากฐานต่ำ COD โครงการใหม่ และกำไรจากดีล M&A ใหม่
- สถานการณ์เลวร้ายที่สุดได้ผ่านไปแล้ว; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

ประเด็นการลงทุน

- แผนธุรกิจปีนี้** EGCO ยังยึดถือทิศทางกลยุทธ์ธุรกิจตามเดิมคือ "No Coal Policy" ขยายพอร์ตพลังงานทดแทนให้เป็น 30% ในปี 2573 (จาก 20% ในปัจจุบัน) และมองหาโอกาสสำหรับ "Alternative Energy" เพื่อลดมลพิษ โดยเฉพาะการใช้ไฮโดรเจนและแอมโมเนียมาเป็นเชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้าผ่านความร่วมมือกับพันธมิตรที่มีความเชี่ยวชาญ สำหรับแผนธุรกิจปีนี้ก็ยึดตามเดิมคือตั้งงบลงทุน 30,000 ล.บ.ปี หรือโครงการใหม่ 1,000 MWe ปัจจุบันมีในมือแล้ว 250 MWe (Yunlin (Offshore Wind ที่ได้วัน) 44 MWe และ APEX (พลังงานทดแทนที่สหรัฐฯ) 206 MWe) โครงการที่เหลือจะเน้นโครงการ Conventional พลังงานทดแทนในไทยด้วยเป้าหมาย 1,000 MW ใน 3 ปีข้างหน้าและพลังงานทดแทนในต่างประเทศ รวมถึงการพัฒนาโครงการให้แล้วเสร็จสำหรับธุรกิจที่เกี่ยวข้องใน 2 โครงการหลักคือ ท่อขนส่งน้ำมัน TPN (สระบุรี-ขอนแก่น) กำหนด COD 2Q66F ด้วย Capacity 5,443 ลิตร และนิคมอุตสาหกรรมที่ระยอง 622 ไร่
- ความคืบหน้าของ Yunlin เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องจับตา** 4Q65A EGCO ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก Yunlin สูงถึง -7.3 พันล.บ. ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญให้รายงานขาดทุน -263 ล.บ. Yunlin เป็น Offshore Wind ที่ได้วันขนาด 640 MW (EGCO ถือหุ้น 25%-160 MWe) ด้วยสถานที่ตั้งอยู่ในทะเลทำให้ต้องใช้งบลงทุนสูงกว่า 1 แสนล.บ. การเผชิญอุปสรรคจากคลื่นลมแรงและการขาดแคลนเรือขนาดใหญ่เพื่อใช้ในการก่อสร้างทำให้ก่อสร้างล่าช้ากว่าแผนราว 2 ปีทำให้คาดการณ์ได้ว่างบลงทุนจะสูงขึ้นมากจากแผนเดิมเป็นเหตุผลที่ผู้สอบบัญชีให้รับรู้ผลขาดทุนจากโครงการนี้ไว้ก่อน EGCO คาดว่าสถานการณ์ปีนี้จะดีขึ้นโดยคาดติดตั้งกังหันลมได้เพิ่ม 22 ต้น จากเดิม 14 ต้นและปีหน้าเพิ่มอีก 44 ต้น ครบ 80 ต้นภายในสิ้นปีหน้า โดยหากสำเร็จตามแผนและด้วย Capacity Factor ที่สูงมากถึง 45% และค่าไฟฟ้าที่สูง ก็จะช่วยสร้างส่วนแบ่งกำไรจำนวนมากกลับคืนมาได้ เรายังมองว่าความคืบหน้าของ Yunlin เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องจับตา โดยหากเป็นไปตามแผนก็จะช่วยหนุนราคาหุ้นใน 1-2 ปีข้างหน้า
- แนวโน้มกำไร 1Q66F และทั้งปี FY66F พื้นตัวได้ดี** ด้วยขาดทุนดั่งเช่น Yunlin เกิดขึ้นอีก ประกอบกับกำไรที่ฟื้นตัวของ SPP และ Paju (โรงไฟฟ้าก๊าซที่เกาะลิบง) ทำให้คาดแนวโน้มกำไร 1Q66F ของ EGCO พื้นตัวได้ดี QoQ อย่างไรก็ตาม กำไรจะลดลง YoY จากฐานสูงเป็นพิเศษใน 1Q65A จากโครงการ Paju (ทำกำไรเป็นสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์จากราคาก๊าซที่พุ่งขึ้นแรง) กำไรจากโครงการ Hydro (ไชยบุรี, น้ำเทิน 2) ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงและเพิ่งขายโครงการที่อินโดนีเซียออกไป สำหรับกำไรทั้งปี FY66F ก็ฟื้นตัวได้ดีจากฐานต่ำ และด้วยแรงหนุนจากโครงการใหม่คือ COD ของ Yunlin (44 MWe), APEX (206 MWe), และโครงการ TPN รวมถึงเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก RISEC (โรงไฟฟ้าก๊าซที่สหรัฐฯ 609 MW (EGCO ถือหุ้น 49%-298 MWe)) คาดปิดดีลใน 1Q66F

คำแนะนำ

- สถานการณ์เลวร้ายที่สุดได้ผ่านไปแล้ว; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ"** ราคาหุ้น EGCO ลดลง -7%YTD ซึ่งเรามองว่าได้สะท้อนความกังวลต่อโครงการ Yunlin ไปแล้ว ณ ราคาซื้อขายด้วย P/B เพียง 0.7x ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง-1.75 S.D. และอัตราเงินปันผล 4.0% ทำให้ Downside จำกัดแล้ว โดยหากโครงการ Yunlin คืบหน้าตามแผนจะเป็นประเด็นสำคัญหนุนราคาหุ้นให้ปรับขึ้นได้ เราจะปรับเพิ่มคำแนะนำจากเดิม "ถือ" เป็น "ซื้อ"

ปัจจัยเสี่ยง

- ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด โดยเฉพาะโครงการ Yunlin
- การหยุดซ่อมนอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

STOCK INFORMATION

| | |
|---|---|
| Fiscal Year End | Dec 31 |
| Issued Shares (m) | 526 |
| Par Value (Bt) | 10.00 |
| Market Capitalization (Btm) | 84,498 |
| Estimated Free Float (%) | 50.0% |
| Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%) | 30.2% / 44.8% |
| YTD Avg Daily Turnover (Btm) | 151 |
| YTD Turnover Ratio (%) | 8% |
| Statistical Beta (Raw / Adjusted) | 0.46 / 0.82 |
| ROIC / WACC (%) 2022A | 4.4% / 5.2% |
| ROE / COE (%) 2022A | 2.3% / 7.4% |
| Constituent | DJSI / SET50 / SETCLM / SETHD / SETTHSI |
| Auditor | Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited |
| CG Rating | Excellent |
| Thai CAC | Certified |

ESG Scoring

| | |
|----------|-------|
| ESG Book | 52.38 |
| Moody's | n.a. |
| MSCI | BB |

MAJOR SHAREHOLDERS

| | |
|---|--------|
| as of 12 Sep 22 | |
| การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย | 25.41% |
| TEPDIA Generating B.V. | 23.94% |
| บ.จ. ไทยเอ็นวีดีอาร์ | 8.55% |
| สหกรณ์ออมทรัพย์ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด | 4.62% |
| สำนักงานประกันสังคม | 4.26% |
| South East Asia UK (Type C) Nominees Limited | 1.82% |
| State Street Europe Limited | 1.40% |
| นายสุวรณ โอศรีวิทยเทพ | 0.91% |
| กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว | 0.69% |
| Nortrust Nominees LTD-CL AC | 0.55% |

FORECASTS & VALUATION

| Year End | Consolidated | | | |
|---------------------|--------------|--------|--------|--------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
| Sales (Btm) | 35,903 | 59,632 | 56,846 | 55,237 |
| Total Revenue (Btm) | 38,137 | 61,725 | 58,697 | 56,873 |
| EBITDA (Btm) | 17,483 | 21,044 | 21,829 | 23,145 |
| Core Profit (Btm) | 9,972 | 13,466 | 12,589 | 13,378 |
| Net Profit (Btm) | 4,104 | 2,683 | 10,089 | 10,878 |
| Core EPS (Bt) | 18.94 | 25.58 | 23.91 | 25.41 |
| Core EPS Growth (%) | 24.0% | 35.0% | -6.5% | 6.3% |
| DPS (Bt) | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 |
| P/E (Core) (x) | 8.5 | 6.3 | 6.7 | 6.3 |
| DIP (%) | 4.05% | 4.05% | 4.05% | 4.05% |
| BV (Bt) | 215.5 | 228.9 | 241.6 | 255.8 |
| P/B (x) | 0.74 | 0.70 | 0.66 | 0.63 |
| EV/EBITDA (x) | 10.12 | 7.71 | 8.33 | 8.79 |
| ROE (%) | 3.8% | 2.3% | 8.1% | 8.3% |

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทต่างๆ (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจ 1) ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าทั้งในฐานรายใหญ่ (IPP) และรายเล็ก (SPP); 2) ธุรกิจการให้บริการด้านเทคนิคการจัดการโรงไฟฟ้าและโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินหลังหักภาษีเงินได้ (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

EGCO

| Statement of Comprehensive Income | | Unit : Btm | | | |
|------------------------------------|---------|------------|---------|---------|---------|
| Yearly | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
| Total sales and services income | 33,578 | 35,903 | 59,632 | 56,846 | 55,237 |
| Gross profit | 8,320 | 8,343 | 9,120 | 9,625 | 10,285 |
| Total Revenues | 10,733 | 10,577 | 11,213 | 11,476 | 11,921 |
| Administrative expenses | (2,613) | (2,646) | (2,754) | (2,947) | (3,035) |
| Share of profit : associates & JVs | 4,838 | 6,428 | 1,970 | 9,850 | 10,638 |
| Operating profit | 12,958 | 14,359 | 10,429 | 18,380 | 19,524 |
| Finance costs | (3,869) | (3,714) | (4,019) | (4,249) | (4,486) |
| Other finance costs (FX) | (351) | (4,534) | (2,294) | - | - |
| Profit before taxes | 8,737 | 6,111 | 4,116 | 14,131 | 15,038 |
| Extra items (FX & Impairment) | 1,045 | (1,334) | (1,159) | (2,500) | (2,500) |
| Profit before income taxes | 9,782 | 4,776 | 2,957 | 11,631 | 12,538 |
| Income taxes | (1,022) | (659) | (331) | (1,512) | (1,630) |
| Net Profit | 8,733 | 4,104 | 2,683 | 10,089 | 10,878 |
| Core Profit | 8,039 | 9,972 | 13,466 | 12,589 | 13,378 |
| EBITDA | 16,089 | 17,483 | 21,044 | 21,829 | 23,145 |
| EPS (Bt) | 16.59 | 7.80 | 5.10 | 19.16 | 20.66 |

| Statement of Financial Position | | Unit : Btm | | | |
|----------------------------------|---------|------------|---------|---------|---------|
| Year End | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
| Total current assets | 34,911 | 38,495 | 61,649 | 43,638 | 35,898 |
| Total assets | 214,438 | 241,932 | 254,043 | 262,132 | 283,110 |
| Total current liabilities | 16,290 | 27,019 | 31,373 | 31,507 | 31,702 |
| Total liabilities | 111,603 | 127,895 | 133,246 | 134,638 | 148,130 |
| Issued and paid-up share capital | 5,265 | 5,265 | 5,265 | 5,265 | 5,265 |
| Total shareholders' equity | 102,834 | 114,037 | 120,797 | 127,494 | 134,980 |

| Cash Flow Statement | | Unit : Btm | | | |
|------------------------------------|---------|------------|---------|----------|----------|
| Yearly | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
| Profit for the year before taxes | 9,782 | 4,776 | 2,957 | 11,631 | 12,538 |
| Net cash from operating activities | 11,713 | 10,453 | 7,858 | 7,174 | 7,561 |
| Net cash from investing activities | (9,316) | (14,191) | 15,214 | (19,179) | (21,179) |
| Net cash from financing activities | (5,430) | 3,440 | (3,143) | (6,753) | 5,092 |
| Net increase (decrease) in cash | (3,033) | (298) | 19,928 | (18,757) | (8,525) |

| Key Financial Ratios | | Unit : % | | | |
|----------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
| Yearly | 2020A | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
| Sales growth | -10.5% | 6.9% | 66.1% | -4.7% | -2.8% |
| Gross profit growth | -8.5% | 0.3% | 9.3% | 5.5% | 6.9% |
| EBITDA growth | -13.3% | 8.7% | 20.4% | 3.7% | 6.0% |
| Core profit growth | -22.1% | 24.0% | 35.0% | -6.5% | 6.3% |
| Net profit growth | -33.1% | -53.0% | -34.6% | 276.0% | 7.8% |
| Gross profit margin | 24.8% | 23.2% | 15.3% | 16.9% | 18.6% |
| EBITDA margin | 39.4% | 39.2% | 33.0% | 31.8% | 34.3% |
| Core profit margin | 19.7% | 22.4% | 21.1% | 18.4% | 19.8% |
| Net profit margin | 21.4% | 9.2% | 4.2% | 14.7% | 16.1% |
| BV (Bt) | 194.21 | 215.48 | 228.87 | 241.59 | 255.81 |
| ROE | 8.4% | 3.8% | 2.3% | 8.1% | 8.3% |
| ROA | 4.1% | 1.8% | 1.1% | 3.9% | 4.0% |

Source : Company, LHSEC Estimates

EGCO

| Statement of Comprehensive Income | | Unit : Btm | | | |
|------------------------------------|---------|------------|---------|---------|---------|
| Quarterly | 4Q21A | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22A | 4Q22A |
| Total sales and services income | 11,345 | 11,985 | 13,891 | 16,810 | 16,947 |
| Gross profit | 2,311 | 1,609 | 2,629 | 2,483 | 2,399 |
| Total Revenues | 3,003 | 2,123 | 3,161 | 2,952 | 2,976 |
| Administrative expenses | (663) | (672) | (525) | (559) | (998) |
| Share of profit : associates & JVs | 571 | 3,814 | 2,182 | 2,449 | (6,475) |
| Operating profit | 2,912 | 5,266 | 4,818 | 4,843 | (4,498) |
| Finance costs | (957) | (919) | (997) | (1,039) | (1,064) |
| Other finance costs (FX) | 593 | 58 | (3,315) | (5,382) | 6,345 |
| Profit before taxes | 2,548 | 4,404 | 506 | (1,578) | 783 |
| Extra items (FX & Impairment) | (1,467) | (391) | (1,285) | 1,605 | (1,088) |
| Profit before income taxes | 1,081 | 4,014 | (779) | 27 | (305) |
| Income taxes | (144) | 88 | 0 | (431) | 11 |
| Net Profit | 934 | 4,116 | (777) | (392) | (263) |
| Core Profit | 1,808 | 4,449 | 3,823 | 3,384 | 1,810 |
| EBITDA | 3,712 | 6,048 | 5,621 | 5,677 | 3,697 |
| EPS (Bt) | 1.77 | 7.82 | (1.48) | (0.75) | (0.50) |

| Statement of Financial Position | | Unit : Btm | | | |
|----------------------------------|---------|------------|---------|---------|---------|
| Quarterly | 4Q21A | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22A | 4Q22A |
| Total current assets | 38,495 | 39,129 | 43,069 | 46,745 | 61,649 |
| Total assets | 241,932 | 246,130 | 258,956 | 273,054 | 254,043 |
| Total current liabilities | 27,019 | 14,178 | 18,194 | 23,418 | 31,373 |
| Total liabilities | 127,895 | 125,566 | 134,238 | 142,491 | 133,246 |
| Issued and paid-up share capital | 5,265 | 5,265 | 5,265 | 5,265 | 5,265 |
| Total shareholders' equity | 114,037 | 120,574 | 124,718 | 130,564 | 120,797 |

| Cash Flow Statement | | Unit : Btm | | | |
|------------------------------------|---------|------------|---------|---------|--------|
| Quarterly | 4Q21A | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22A | 4Q22A |
| Profit before taxes | 1,081 | 4,014 | (779) | 27 | (305) |
| Net cash from operating activities | 2,816 | 3,537 | 1,560 | 219 | 2,542 |
| Net cash from investing activities | (8,866) | (278) | (1,800) | 2,610 | 14,683 |
| Net cash from financing activities | 7,247 | (644) | (668) | (2,421) | 590 |
| Net increase (decrease) in cash | 1,197 | 2,615 | (908) | 408 | 17,814 |

| Key Financial Ratios | | Unit : % | | | |
|----------------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| Quarterly | 4Q21A | 1Q22A | 2Q22A | 3Q22A | 4Q22A |
| Sales growth | 52.6% | 68.6% | 59.6% | 92.3% | 49.4% |
| Gross profit growth | 24.5% | -0.9% | 8.9% | 24.5% | 3.8% |
| EBITDA growth | 51.7% | 54.7% | 19.5% | 10.1% | -0.4% |
| Core profit growth | 235.1% | 97.2% | 28.3% | 15.5% | 0.1% |
| Net profit growth | -48.2% | 603.0% | -151.4% | -136.5% | -128.2% |
| Gross profit margin | 20.4% | 13.4% | 18.9% | 14.8% | 14.2% |
| EBITDA margin | 29.4% | 37.1% | 33.9% | 28.8% | 33.5% |
| Core profit margin | 14.3% | 27.3% | 23.0% | 17.2% | 16.4% |
| Net profit margin | 7.4% | 25.2% | -4.7% | -2.0% | -2.4% |
| BV (Bt) | 215.48 | 227.92 | 235.70 | 247.36 | 228.87 |
| ROE | 3.3% | 14.1% | -2.5% | -1.2% | -0.8% |
| ROA | 1.6% | 6.7% | -1.2% | -0.6% | -0.4% |

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- EGCO ดำเนินธุรกิจภายใต้วิสัยทัศน์ “Cleaner, Smarter and Stronger for Drive Sustainable Growth” ด้วย 4 กลยุทธ์ธุรกิจซึ่งสอดคล้องกับหลักการของ ESG คือ “Enhance Existing Business for Sustainability” และ “Corporate Governance Consistency” ด้วยเป้าหมายสำคัญคือ การลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าลง 10% ภายในปี 2573 และความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2593 ผ่านการขยายพอร์ตโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเป็น 30% ในปี 2573 จากปัจจุบัน 20% “No Coal Investment” ไม่ลงทุนในโรงไฟฟ้าถ่านหินเพิ่มเติมจากปัจจุบันมีอยู่ 22% ลงทุนในธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น พัฒนานิคมอุตสาหกรรมเอ็กโกระยองสู่นิคมอุตสาหกรรมอัจฉริยะสีเขียว และปรับปรุงกระบวนการทำงานให้มีประสิทธิภาพสูงสุดเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน EGCO ได้แสดงให้เห็นถึงพัฒนาการการเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนผ่านการลงทุนโครงการ Offshore Wind ที่ได้วัน (Yunlin) และ APEX ที่สหรัฐฯ และคาดว่าจะเพิ่มพอร์ตพลังงานทดแทนได้อีกโดยเฉพาะในไทยด้วยเป้าหมาย 1,000 MW ใน 3 ปีข้างหน้า

E=Environment

- พัฒนาการที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสิ่งแวดล้อมอีกประการคือการมองหาโอกาสการใช้เชื้อเพลิงสะอาดมาผลิตไฟฟ้าทดแทนถ่านหิน โดยเฉพาะไฮโดรเจนและแอมโมเนีย และโครงการ Carbon Capture, Utilization, and Storage (CCUS) ด้วยการลงนามกับพันธมิตรทั้ง BPP, BLCP, JERA, Mitsubishi เพื่อศึกษาด้านเทคนิค ความเป็นไปได้ในการนำมาใช้โรงไฟฟ้าของ EGCO (BLCP, Quezon) นอกจากนี้ EGCO ยังร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการปกป้องและฟื้นฟูความหลากหลายทางชีวภาพ ระบบนิเวศ และป่าต้นน้ำโดยมูลนิธิไทยรักษ์ป่า

S=Social

- ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ EGCO ให้ความสำคัญกับการใส่ใจและมีส่วนร่วมดูแลชุมชน สังคม สิ่งแวดล้อมมาโดยตลอด โดยมุ่งเน้นการบริหารจัดการทุนมนุษย์ (Human Capital) การสร้างและรักษา Talent และการดูแลสุขภาพและอนามัยของผู้เกี่ยวข้อง รวมถึงดำเนินโครงการเพื่อมีส่วนร่วมพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชนรอบโรงไฟฟ้าในทุกพื้นที่รวมจำนวน 79 โครงการ ส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านการจัดมหกรรมวิทยาศาสตร์ออนไลน์ โดยศูนย์เรียนรู้โรงไฟฟ้าขอนแก่น ตลอดจนจัดทำ หลักสูตรครูพลังงานออนไลน์

G=Governance

- EGCO มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นหนึ่งในรากฐานสำคัญของการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ผ่านการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง รวมถึงข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียนและหลักเกณฑ์การเป็นบริษัทที่มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ 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 เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐาน 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 ระยะเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้อิศทาง 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 และราคาเริ่มโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/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 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 การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นไปตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด