

B.Grimm Power Public Company Limited

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ณัฐกร ศรีภูไท

Fundamental Analyst

Nathakorn.Sr@lhsec.co.th

02 055 5143

RATING	BUY	TARGET	27.00	UPSIDE	+32%	TICKER	BGRIM
CLOSE	20.50	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)	53,441
Estimated Free Float (%)	31.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	39.0% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	390
YTD Turnover Ratio (%)	125%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.53 / 1.17
ROIC / WACC (%) 2023A	5.3% / 5.8%
ROE / COE (%) 2023A	5.6% / 9.5%
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETESG
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	48.74
Moody's	n.a.
MSCI	BBB
Refinitiv	59.52
S&P	83.00

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 27 Aug 24

นายชาลลศ สิมัง	23.83%
UBS AG Singapore Branch	23.24%
B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.	10.49%
บจ. บี.กริม จอห์น เวิร์นเจอร์ โฮลดิ้ง	9.05%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	4.28%
The Bank of New York Mellon	2.60%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	1.38%
สำนักงานประกันสังคม	1.24%
น.ส. คาโรลิน โนติกมาร์คริสติน ลิงค์	1.09%
LGT Bank (Singapore) Ltd.	0.55%

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

Year End	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Btm)	62,395	57,115	54,556	55,959
Total Revenue (Btm)	62,686	57,787	54,956	56,359
EBITDA (Btm)	9,081	13,321	14,409	15,250
Core Profit (Btm)	375	2,056	1,936	2,099
Net Profit (Btm)	(1,244)	1,885	1,936	2,099
Core EPS (Bt)	0.14	0.79	0.74	0.81
Core EPS Growth (%)	-84.6%	448.3%	-5.8%	8.4%
DPS (Bt)	0.065	0.36	0.40	0.45
P/E (Core) (x)	142.5	26.0	27.6	25.5
D/P (%)	0.3%	1.8%	2.0%	2.2%
BV (Bt)	8.35	8.52	8.90	9.33
P/B (x)	2.45	2.40	2.30	2.20
EV/EBITDA (x)	16.44	11.15	10.94	11.05
ROE (%)	-4.2%	5.6%	5.0%	5.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไอพ่น และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิปรับปรุง (กำไรสุทธิไม่รวมผลกำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น) ตามงบการเงินรวมของ บี.กริม เพาเวอร์ หลังหักภาษี ทุนสำรองตามกฎหมายที่กำหนด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไรปกติ 3Q67 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY

- กำไรปกติ 3Q67 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY ดีกว่าคาด หนุนโดยรายได้ค่าพัฒนาโครงการและรายได้อื่นเพิ่มขึ้น แต่กำไรสุทธิลดลงตามการรับรู้ขาดทุน FX
- แนวโน้มกำไรปกติ 4Q67F ลดลงมาก QoQ ตามปริมาณขายไฟฟ้าลดลงตามฤดูกาล รายได้อื่นหายไป และ OPEX เพิ่มขึ้น แต่เพิ่มขึ้น YoY จากค่า Ft เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำ
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมองว่ากำไรปีหน้าจะเติบโตตามต้นทุนก๊าซลดลง โอกาสการเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศจะสนับสนุนการเติบโตระยะยาว

ประเด็นการลงทุน

- กำไรปกติ 3Q67 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ, YoY หนุนโดยรายได้ค่าพัฒนาโครงการ BGRIM รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 163 ลบ. (-29%QoQ, -53%YoY) ลดลงมากตามการรับรู้ขาดทุน FX -2.3 พันลบ. จากเงินให้กู้ยืมสกุลต่างประเทศต่าง (รับรู้ 60% ใน SPP ตามสัดส่วนการถือหุ้น) หากไม่รวม กำไรปกติ 808 ลบ. (+35%QoQ, +33%YoY) ดีกว่าคาดที่ 733 ลบ. จาก 1) รายได้ขายรวม 1.47 หมื่นลบ. (+8%QoQ, +11%YoY) จาก 1.1) การรับรู้รายได้ค่าพัฒนาโครงการ 231 ลบ. (ซึ่งรวมถึงรายได้จาก REC) ในไตรมาสนี้; 2) รายได้ขายไฟฟ้าให้ กฟผ. เพิ่มขึ้น +8%QoQ, +18%YoY ตามปริมาณขายไฟฟ้า กฟผ. 2,584 GWh +1%QoQ, +13%YoY; 3) รายได้ขายไอพ่น +19%QoQ, +48%YoY ตามการขายโรงงานของลูกค้าและความต้องการใช้เพิ่มขึ้น; และ 2) รายได้อื่น 342 ลบ. (+15%QoQ, +148%YoY) เพิ่มขึ้น QoQ ตามค่าชดเชยประกันภัย ABP3 120 ลบ. เพิ่มขึ้น YoY ตามดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้นตามเงินให้กู้ยืมแก่ บ.ร่วม ซึ่งมีผลบวกมากกว่า 3) มาร์จิ้นของ SPP ลดลง เนื่องจาก 3.1) ต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้นมาก +10%QoQ, +5%YoY เป็น 336 บ./MMBTU ตามราคา LNG ตลาดโลกเพิ่มขึ้นและ 2Q67 มีการปรับต้นทุน Single Pool ย้อนหลัง ทำให้ค่าใช้จ่ายก๊าซ +12%QoQ, +14%YoY; 3.2) ค่า Ft คงเดิม ทำให้มาร์จิ้นของลูกค้า IUs ลดลง แม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าให้ลูกค้า IUs 850 GWh +2%QoQ, -4%YoY ตามฤดูกาลที่ไตรมาสก่อนมีวันหยุดมาก แต่ลดลง YoY ตามความต้องการของกลุ่มยานยนต์และก๊าซอุตสาหกรรมลดลง แต่ถูกชดเชยด้วยกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เครื่องใช้ในครัวเรือน และ Data Center; 4) OPEX +7%QoQ, +14%YoY ตามการ COD โครงการใหม่และการขยายธุรกิจใหม่หลายประเทศ; และ 5) ค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้นจากการหมดสิทธิประโยชน์ BOI
- แนวโน้มกำไรปกติ 4Q67F ลดลงมาก QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY กำไรปกติ 9M67 1.9 พันลบ. (+13%YoY) ตามต้นทุนก๊าซลดลง แต่ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยลดลงด้วยอัตราน้อยกว่า ทำให้มาร์จิ้นเพิ่มขึ้น และคิดเป็น 98% ของค่ากำไรปกติทั้งปี ทำให้กำไรปีหน้าจะมี Upside risk อย่างไรก็ตาม ก็คาดว่าแนวโน้มกำไรปกติ 4Q67F จะลดลงมาก QoQ, แต่เพิ่มขึ้น YoY ตามต้นทุนก๊าซ 4Q67F ใกล้เคียงเดิม QoQ คาดปริมาณขายไฟฟ้าให้ลูกค้า IUs ลดลง QoQ ตามฤดูกาล ทำให้มาร์จิ้น SPP ลดลง รวมถึง OPEX เพิ่มขึ้นมาก QoQ ตามฤดูกาล อีกทั้งรายได้ค่าพัฒนาโครงการและรายได้อื่นๆ จะหายไป โดยการเพิ่มขึ้น YoY มาจากฐานต่ำ เนื่องจาก 4Q66 มีค่า Ft ที่ 0.2119 บ./หน่วย (vs. 0.3972 บ. ใน 4Q67F)

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมองว่า BGRIM จะมีประเด็นหนุนจากค่ากำไรปีหน้าเพิ่มขึ้นตามต้นทุนก๊าซลดลงราว -3% ค่า Ft คงที่ ปริมาณขายเพิ่มขึ้นตามลูกค้าใหม่ และการ COD โครงการใหม่ที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง นอกจากนี้ ยังมีโอกาสการเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ตามการเปิดรับซื้อพลังงานหมุนเวียนรอบใหม่ของภาครัฐ การขยายพอร์ตพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ (โดยเฉพาะเกาหลีใต้) รวมถึงอัตราดอกเบี้ยตลาดที่ลดลงจะช่วยให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลงในปีหน้า เนื่องจากสัดส่วนเงินกู้ราว 50% เป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว

ปัจจัยเสี่ยง

- การกำหนดค่า Ft และต้นทุนก๊าซ ซึ่งมีผลโดยตรงต่ออัตรากำไรของการขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม
- ความล่าช้าของโครงการลงทุน เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- การหยุดซ่อมหมอก้อน อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

BGRIM
Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales and services income	46,628	62,395	57,115	54,556	55,959
Gross profit	8,694	4,932	10,189	11,205	12,050
Total Revenues	8,882	5,223	10,861	11,605	12,450
SG & A	(1,673)	(1,857)	(2,285)	(2,485)	(2,673)
Share of profit : associates & JVs	44	(172)	93	100	120
Operating profit	7,253	3,194	8,669	9,220	9,898
Finance costs	(3,385)	(3,984)	(4,845)	(5,279)	(5,687)
Core profit before taxes	3,868	(790)	3,824	3,941	4,211
Extra items (FX & Derivatives)	(153)	(153)	149	-	-
Profit before income taxes	3,715	(942)	3,973	3,941	4,211
Income taxes	(298)	44	(288)	(355)	(379)
Net Profit	2,276	(1,244)	1,885	1,936	2,099
Core Profit	2,440	375	2,056	1,936	2,099
EBITDA	12,204	9,081	13,321	14,409	15,250
EPS (Bt)	0.87	(0.48)	0.72	0.74	0.81

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Total current assets	41,058	48,803	53,727	53,846	54,440
Total assets	149,198	170,651	177,036	187,066	199,448
Total current liabilities	12,724	19,624	17,483	19,440	19,553
Total liabilities	108,382	128,483	124,334	132,359	142,542
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	40,816	42,168	52,703	54,707	56,906

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Net profit before income tax	3,715	(942)	3,973	3,941	4,211
Net cash from operating activities	9,828	7,908	13,754	13,762	14,477
Net cash from investing activities	(15,326)	(18,054)	(11,420)	(14,950)	(16,960)
Net cash from financing activities	11,809	13,452	(3,098)	1,653	2,640
Net increase (decrease) in cash	6,311	3,307	(764)	465	156

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales growth	5.8%	33.8%	-8.5%	-4.5%	2.6%
Gross profit growth	-5.9%	-43.3%	106.6%	10.0%	7.5%
SG&A growth	-17.9%	11.0%	23.1%	8.7%	7.5%
Share of profit growth	-24.5%	-490.6%	154.1%	7.3%	20.0%
EBITDA growth	-4.3%	-25.6%	46.7%	8.2%	5.8%
Core profit growth	1.0%	-84.6%	448.3%	-5.8%	8.4%
Net profit growth	4.6%	-154.7%	-251.5%	2.7%	8.4%
Gross profit margin	18.6%	7.9%	17.8%	20.5%	21.5%
EBITDA margin	26.0%	14.5%	23.0%	26.2%	27.0%
Core profit margin	5.2%	0.6%	3.6%	3.5%	3.7%
Net profit margin	4.9%	-2.0%	3.2%	3.5%	3.7%
BV (Bt)	8.25	8.35	8.52	8.90	9.33
ROE	8.0%	-4.2%	5.6%	5.0%	5.3%
ROA	1.6%	-0.8%	1.1%	1.1%	1.1%

Source : Company, LHSEC Estimates

BGRIM
Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Sales and services income	13,219	13,254	14,165	13,651	14,679
Gross profit	2,696	2,481	2,552	2,731	2,810
Total Revenues	2,834	2,688	2,783	3,029	3,152
SG & A	(571)	(707)	(525)	(608)	(650)
Share of profit : associates & JVs	(36)	71	(21)	30	236
Operating profit	2,227	2,052	2,238	2,452	2,739
Finance costs	(1,190)	(1,284)	(1,268)	(1,279)	(1,289)
Core profit before taxes	1,037	768	969	1,173	1,449
Extra items (FX & Derivatives)	(75)	334	(354)	(490)	(127)
Profit before income taxes	962	1,102	616	683	1,322
Income taxes	(132)	(51)	(45)	(98)	(276)
Net Profit	344	463	379	229	163
Core Profit	609	384	494	597	808
EBITDA	3,426	3,234	3,404	3,570	3,841
EPS (Bt)	0.13	0.18	0.15	0.09	0.06

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Total current assets	52,694	53,727	54,681	50,627	46,472
Total assets	182,156	177,036	180,966	179,016	175,420
Total current liabilities	19,375	17,483	19,179	22,536	20,173
Total liabilities	129,032	124,334	127,259	125,882	124,220
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	53,125	52,703	53,706	53,135	51,200

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Net profit before income tax	962	1,102	616	683	1,322
Net cash from operating activities	4,473	2,929	2,610	4,051	292
Net cash from investing activities	1,452	(1,638)	(1,551)	(6,214)	(5,039)
Net cash from financing activities	230	(5,801)	(1,013)	(4,219)	1,285
Net increase (decrease) in cash	6,155	(4,510)	45	(6,382)	(3,462)

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A
Sales growth	-28.1%	-9.1%	-10.1%	-8.3%	11.0%
Gross profit growth	86.3%	404.2%	8.6%	2.5%	4.2%
SG&A growth	23.8%	26.3%	-2.2%	29.1%	13.7%
Share of profit growth	85.8%	-29.7%	-132.3%	626.2%	764.7%
EBITDA growth	59.7%	36.8%	7.9%	1.8%	12.1%
Core profit growth	959.9%	342.1%	30.0%	-13.0%	32.7%
Net profit growth	165.0%	185.0%	-5.1%	-66.3%	-52.7%
Gross profit margin	20.4%	18.7%	18.0%	20.0%	19.1%
EBITDA margin	25.7%	23.9%	23.7%	25.5%	25.2%
Core profit margin	4.6%	2.8%	3.4%	4.3%	5.3%
Net profit margin	2.6%	3.3%	2.7%	1.7%	1.1%
BV (Bt)	8.95	8.52	8.82	8.67	7.65
ROE	3.5%	4.8%	3.9%	2.4%	1.8%
ROA	0.8%	1.0%	0.8%	0.5%	0.4%

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 การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและป่าไม้

S=Social

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

G=Governance

- ในมิติด้านธรรมาภิบาล ดำเนินธุรกิจโดยยึดถือหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความโปร่งใส เป็นธรรม ตรวจสอบได้ ตลอดจนมีความรับผิดชอบต่อเศรษฐกิจ 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 รายชื่อนี้ยังยั่งยืน THIS ติดต่อกันเป็นปีที่ 4 และได้รับคะแนนจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2564 ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 2

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด 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/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 และราคาขึ้นแนวโน้มขึ้น 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) 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