

ณัฐกร ศรีภูไฟ

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	BUY	TARGET	27.00	UPSIDE	+14%	TICKER	BGRIM
CLOSE	23.70	VALUATION	DCF	TOTAL SHARES	2,607m	SECTOR	ENERGY

ยังมีโอกาสอีกมากในเกาหลีใต้

- **BGRIM มีพัฒนาการต่อเนื่องในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในเกาหลีใต้ โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้างโครงการสำคัญอย่าง Nakwol 1**
- **เราคาดว่า BGRIM ยังมีโอกาสอีกมากในเกาหลีใต้จากแผนเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าจำนวนมาก ซึ่งการวางรากฐานที่แข็งแกร่งร่วมกับพันธมิตรจะนำมาซึ่งการเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ในระยะอันใกล้**
- **มองว่า BGRIM มีประเด็นหนุนระยะสั้นจากโอกาสได้โครงการใหม่จากการเปิดรับซื้อไฟฟ้ารอบใหม่ของภาครัฐ และกำไร 3Q67F จะถูกหนุนด้วยกำไรจาก FX; ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"**

ประเด็นการลงทุน

- **พัฒนาการธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในเกาหลีใต้** เราได้ไปเห็นพัฒนาการธุรกิจพลังงานหมุนเวียนของ BGRIM ในเกาหลีใต้ BGRIM เริ่มลงทุนใน "SEBIT" เมื่อปี FY64 โครงการนี้เป็น Solar 99 MW (BGRIM ถือหุ้น 34%-33.5 MWe) BGRIM ได้ใช้ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญเข้าไปช่วยพัฒนาโครงการนี้ให้ COD ได้ใน มี.ค. 65 หลังจากหยุดชะงักในช่วง COVID-19 โดยมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าแผนด้วย Capacity factor (CF) 17.5% (vs. 15.8% ตามแผน) และโครงการนี้ก็นำโอกาสต่อเนื่องมาying Offshore Wind ขนาดใหญ่ "Nakwol 1" 365 MW BGRIM ถือหุ้น 49%-179 MWe และส่วนที่เหลือถือหุ้นโดย Myungwoon ซึ่งมีฐานธุรกิจขนาดใหญ่ในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและอสังหาริมทรัพย์ การผนึกความแข็งแกร่งของทั้งสองฝ่ายทำให้เราคาดว่าโครงการนี้จะเริ่มทยอย COD ได้ตามแผนในช่วงปลายปีหน้าจากปัจจุบันที่มีความคืบหน้าก่อสร้างแล้ว 30% Nakwol 1 ถือเป็นโครงการที่น่าสนใจด้วย 1) มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 20 ปีกับ KOSPO ซึ่งถือหุ้นโดย KEPCO (การไฟฟ้าเกาหลีใต้) ด้วยค่าไฟฟ้าคิงที่ 307.144 วอน/kWh (7.7 บ.) โดยรวม 2 ส่วนคือค่าไฟฟ้าตามราคาตลาดและ Renewable Energy Certificate (REC); 2) หลังจากครบ 20 ปีแล้ว ยังสามารถขายไฟฟ้าต่อได้ด้วยราคาตลาด; 3) สถานที่ตั้งมีความเร็วลมสูงด้วย CF 23-25%; 4) BGRIM เลือกใช้ EPC ผู้ผลิตฐานราก และกังหันลม ที่มีความเชี่ยวชาญและมั่นคง; และ 5) การมีพันธมิตรที่แข็งแกร่งอย่าง Myungwoon มีส่วนช่วยอย่างมากให้การดำเนินงานต่างๆ ราบรื่น ทั้งนี้ เราคาดว่า Nakwol 1 จะสร้างส่วนแบ่งกำไรเพิ่มปีราว 180 ลบ. ซึ่งคิดเป็นกำไรส่วนเพิ่มราว 9% หลังจาก COD ครบถ้วนแล้ว

- **ยังมีโอกาสอีกมากในเกาหลีใต้** เรายังได้รับฟังข้อมูลจาก KOSPO ซึ่งพบว่าธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในเกาหลีใต้น่าสนใจมากด้วยมีเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนเป็น 33% ในปี FY81 (vs. 13% ปัจจุบัน) และมี RPS Policy ซึ่งกำหนดให้ผู้ผลิตไฟฟ้า Conventional ต้องเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนหรือต้องซื้อ REC จากผู้อื่น ทำให้เป็นโอกาสสำคัญของผู้ประกอบการที่มุ่งเน้นการเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่และการขาย REC เกาหลีใต้มีแผนเพิ่ม Offshore Wind เป็น 14.3 GW ในปี FY73 (vs. 150 MW-1% ปัจจุบัน) ทำให้แต่ละปีต้องมีโครงการใหม่เกิดขึ้นมากซึ่งถือเป็นโอกาสสำคัญของ BGRIM ที่ได้วางรากฐานธุรกิจ Offshore Wind ร่วมกับ Myungwoon ไว้แล้ว ทั้งการ Secure พื้นที่ติดตั้งเสากังหันลมในทะเล การมีพื้นที่ติดตั้งสถานีสายส่งไฟฟ้าเป็นของตนเอง การมี EPC และผู้ผลิตกังหันลมที่แข็งแกร่ง รวมถึงการมีสถาบันการเงินที่พร้อมสนับสนุนแหล่งเงินทุน ทั้งนี้ BGRIM มีแผนพัฒนาอีกหลายโครงการ Offshore Wind ต่อเนื่องจาก Nakwol 1 ในอีก 5 ปีข้างหน้า ได้แก่ Nakwol 2 375 MW, Shinan 99 MW, Cheonsa 99 MW, Gunghung 240 MW, และ Jindo 517 MW ซึ่งหากทยอย COD ได้ตามแผน นอกเหนือจากการช่วยหนุนกำไรแล้ว ยังช่วยลดสัดส่วนการพึ่งพิงกำไรจาก SPP ในไทยลงอีกด้วย

คำแนะนำ

- **มีประเด็นหนุนระยะสั้น; ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"** นอกเหนือจากโอกาสอีกมากในเกาหลีใต้แล้ว เราคาดว่า BGRIM จะมีประเด็นหนุนระยะสั้นจากการเปิดรับซื้อพลังงานหมุนเวียนรอบใหม่ของภาครัฐ ซึ่ง BGRIM มีโอกาสอีกราว 500 MW ซึ่งเป็นส่วนเพิ่มจาก 323 MW ที่ได้ลงนามไปเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว รวมถึงกำไร 3Q67F จะได้แรงหนุนจากกำไร FX ตามเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาก ทำให้เราปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" (เดิม "ซื้อเมื่ออ่อนตัว")

ปัจจัยเสี่ยง

- **การกำหนดค่า Ft และต้นทุนก๊าซ** ซึ่งมีผลโดยตรงต่ออัตรากำไรของการขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรม
- **ความล่าช้าของโครงการลงทุน** เหตุการณ์ที่ทำให้โครงการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนาไม่เป็นไปตามคาด
- **การหยุดข้อมอกแผน** อาจเกิดจากอุบัติเหตุ ภัยธรรมชาติ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดต่างๆ

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,607
Par Value (Bt)	2.00
Market Capitalization (Btm)	61,784
Estimated Free Float (%)	31.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	39.1% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	382
YTD Turnover Ratio (%)	11.1%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.77 / 1.25
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

นายฮาราลด์ ลิงค์	23.83%
UBS AG Singapore Branch	23.24%
B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.	10.49%
บจ. บี.กริม จอยน์ เว็นเจอร์ 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. คาโรลีน โนมินีคริสตีอัน ลิงค์	1.09%
LGT Bank (Singapore) Ltd.	0.56%

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)	164.8	30.1	31.9	29.4
D/P (%)	0.3%	1.5%	1.7%	1.9%
BV (Bt)	8.35	8.52	8.90	9.33
P/B (x)	2.84	2.78	2.66	2.54
EVEBITDA (x)	17.36	11.78	11.52	11.60
ROE (%)	-4.2%	5.6%	5.0%	5.3%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION



ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าในน้ำ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

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

Figure 1 : โครงการ SEBIT เป็นจุดเริ่มต้นของ BGRIM ในเกาหลีใต้

Acquired 98.99 MW & COD 23.5 MW Solar Projects in South Korea

Project Information	
Project Name	Saemangeum Sebit (SEBIT)
Project type	Solar farm
Location	Saemangeum, South Korea
Off-taker	Korea Electric Power Corporation (KEPCO)
PPA Period	19 years
Capacity	98.99 MW
BGRIM shareholding	21.27% voting right (33.85% dividend entitlement)
COD	March 2022

Project Information	
Project Name	KOPOS (Solar)
Project type	Solar farm
Location	Gangwon, South Korea
Off-taker	Korea Electric Power Corporation (KEPCO)
PPA Period	20 years
Capacity	23.5 MW
BGRIM shareholding	49.9%
COD	August 2023

Figure 2 : Nakwol 1&2 โครงการ Offshore Wind ขนาดใหญ่ในเกาหลีใต้

Acquired 740 MW Offshore Wind Farm Projects in South Korea

Green Horizon, Pathway to Sustainability

Project Information	
Project Name	Nakwol 1
Project type	Offshore Wind Farm
Location	Nakwol-myeon, South Jeolla , South Korea
Off-taker	Korea Southern Power Co., Ltd. (KOSPO)
PPA Period	20 years
Capacity	365 MW
COD	Q4 2025

Project Information	
Project Name	Nakwol 2
Project type	Offshore Wind Farm
Location	Nakwol-myeon, South Jeolla , South Korea
Off-taker	TBA
PPA Period	TBA
Capacity	375 MW
COD	Q4 2026

Figure 3 : ความคืบหน้าการก่อสร้างของ Nakwol 1

Progress of Project – Under Construction

KOPOS ONSHORE WIND FARM



% Progress 76%

Type of Fuel	Wind
Installed Capacity (MW)	20
Economic Ownership	49.9%
SCOD	2024
Off-takers	Korea Midland Power Co., Ltd. (KOMIPO)

NAKWOL1 OFFSHORE WIND FARM



% Progress 30%

Type of Fuel	Wind
Installed Capacity (MW)	365
Economic Ownership	49.0%
SCOD	2025
Off-takers	Korea Southern Power Co., Ltd. (KOSPO)

Figure 4 : โครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาของ BGRIM ในเกาหลีใต้



Figure 5 : แผนเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนของเกาหลีใต้

Energy mix: Power generation quantity and proportion of power generation (unit: TWh, %)

Year	Nuclear	Coal	LNG	Renewable	Hydrogen Ammonia	Others	Total	Carbon	
								Carbon	Zero carbon
2030	204.2 (31.8%)	111.9 (17.4%)	160.8 (25.1%)	138.4 (21.6%)	15.5 (2.4%)	10.6 (1.7%)	641.4 (100%)	301.9 (47.1%)	339.4 (52.9%)
2038	249.7 (35.6%)	72.0 (10.3%)	78.1 (11.1%)	230.8 (32.9%)	38.5 (5.5%)	32.5 (4.6%)	701.7 (100%)	209.1 (29.8%)	492.6 (70.2%)

ที่มา : the Korean 11th Basic Plan for Supply and Demand of Power

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

BGRIM					
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

BGRIM					
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

BGRIM					
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	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A
Sales and services income	14,891	13,219	13,254	14,165	13,651
Gross profit	2,664	2,696	2,481	2,552	2,731
Total Revenues	2,871	2,834	2,688	2,783	3,029
SG & A	(471)	(571)	(707)	(525)	(608)
Share of profit : associates & JVs	(6)	(36)	71	(21)	30
Operating profit	2,395	2,227	2,052	2,238	2,452
Finance costs	(1,180)	(1,190)	(1,284)	(1,268)	(1,279)
Core profit before taxes	1,214	1,037	768	969	1,173
Extra items (FX & Derivatives)	(176)	(75)	334	(354)	(490)
Profit before income taxes	1,038	962	1,102	616	683
Income taxes	(43)	(132)	(51)	(45)	(98)
Net Profit	678	344	463	379	229
Core Profit	686	609	384	494	597
EBITDA	3,507	3,426	3,234	3,404	3,570
EPS (Bt)	0.26	0.13	0.18	0.15	0.09

BGRIM					
Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A
Total current assets	48,440	52,694	53,727	54,681	50,627
Total assets	177,345	182,156	177,036	180,966	179,016
Total current liabilities	18,378	19,375	17,483	19,179	22,536
Total liabilities	125,543	129,032	124,334	127,259	125,882
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	51,801	53,125	52,703	53,706	53,135

BGRIM					
Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A
Net profit before income tax	1,038	962	1,102	616	683
Net cash from operating activities	753	4,473	2,929	2,610	4,051
Net cash from investing activities	(7,425)	1,452	(1,638)	(1,551)	(6,214)
Net cash from financing activities	(5,705)	230	(5,801)	(1,013)	(4,219)
Net increase (decrease) in cash	(12,376)	6,155	(4,510)	45	(6,382)

BGRIM					
Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A
Sales growth	1.5%	-28.1%	-9.1%	-10.1%	-8.3%
Gross profit growth	57.4%	86.3%	404.2%	8.6%	2.5%
SG&A growth	3.9%	23.8%	26.3%	-2.2%	29.1%
Share of profit growth	71.2%	85.8%	-29.7%	-132.3%	626.2%
EBITDA growth	43.1%	59.7%	36.8%	7.9%	1.8%
Core profit growth	128.1%	959.9%	342.1%	30.0%	-13.0%
Net profit growth	451.2%	165.0%	185.0%	-5.1%	-66.3%
Gross profit margin	17.9%	20.4%	18.7%	18.0%	20.0%
EBITDA margin	23.2%	25.7%	23.9%	23.7%	25.5%
Core profit margin	4.5%	4.6%	2.8%	3.4%	4.3%
Net profit margin	4.5%	2.6%	3.3%	2.7%	1.7%
BV (Bt)	8.71	8.95	8.52	8.82	8.67
ROE	7.1%	3.5%	4.8%	3.9%	2.4%
ROA	1.5%	0.8%	1.0%	0.8%	0.5%

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 ตระหนักถึงความสำคัญต่อการบริหารจัดการด้านสิทธิมนุษยชนทั้งในการดำเนินธุรกิจจนถึงกิจกรรมที่เกิดขึ้นในห่วงโซ่มูลค่า 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

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/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 ควรจับตาใกล้ชิด/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