

B.Grimm Power Public Company Limited

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	45.00	UPSIDE	+24%	TICKER	BGRIM
CLOSE	36.25	VALUATION	3.2x 24F BV	TOTAL SHARES	2,607m	SECTOR	ENERGY

ได้ประโยชน์จากต้นทุนก๊าซที่ลดลง

- BGRIM ยืนยันเป้าหมายกำลังผลิตไฟฟ้า 10,000 MW ในปี 2573 โดยมุ่งเน้นการเติบโตใน Renewable ทั่วโลก
- กำไร 2Q66 แข็งแกร่งตามต้นทุนก๊าซที่ลดลง คาดกำไร 2H66F แข็งแกร่งต่อเนื่องตามต้นทุนก๊าซที่ลดลงอีก และคาดบันทึกกำไรพิเศษก้อนใหญ่จากการขายหุ้นใน 3Q66F
- แนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตในช่วงที่เหลือของปี และระยะยาวจะได้ประโยชน์จากกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่

ประเด็นการลงทุน

- **มุ่งขยายพอร์ต Renewable ทั่วโลก** ในการประชุมนักวิเคราะห์ BGRIM ยืนยันเป้าหมายกำลังผลิตไฟฟ้า 10,000 MW ในปี 2573 (จาก 3,338 MW ในปี 2565) โดยเพิ่มสัดส่วน Renewable จาก 25% เป็น 50% และมุ่งขยายทั่วโลกทั้งเอเชียเหนือ (ญี่ปุ่น เกาหลี) เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (มาเลเซีย เวียดนาม) เอเชียกลาง (ซาอุดีอาระเบีย UAE) และยุโรป (อิตาลี โปแลนด์) ที่ผ่านมา BGRIM ประกาศการลงทุนใหม่อย่างต่อเนื่องทั้งโครงการ Solar และ Wind โดยเฉพาะที่เกาหลีใต้ซึ่งเป็นเป้าหมายสำคัญ ลงทุนแล้ว 6 โครงการ รวม 1,150 MW ทั้ง Solar, Offshore Wind, และ Onshore Wind BGRIM ยืนยันด้วยว่าแม้ต้องใช้เงินลงทุนสูง 7.0 หมื่นลบ. สำหรับส่วน Equity ที่ BGRIM ต้องลงทุนรวมทั้งหมด แต่สามารถบริหารจัดการได้ผ่านการระดมทุนในรูปแบบต่างๆ ทั้งการออกหุ้นกู้, Perp Bond, Hybrid, การทำ Asset Monetization รวมถึงการขายสัดส่วนการถือหุ้นของโครงการเดิม ดังเช่นการขายหุ้น 25% ของโครงการ บี.กริม เพาเวอร์ (แหลมฉบัง) 1 ให้กับพีอี เอ็นคอม มูลค่า 1.1 พันลบ. เมื่อต้นเดือน ส.ค. ซึ่งไม่เพียงได้กระแสเงินสดกลับมาเท่านั้น แต่ยังสามารถบันทึกกำไรพิเศษจากการขายหุ้นอีกด้วย
- **กำไร 2Q66 แข็งแกร่งและคาดแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2H66F ตามต้นทุนก๊าซที่ลดลง** กำไร 2Q66 อยู่ที่ 678 ลบ. (+66%QoQ, +451%YoY) โดยหากไม่รวมขาดทุนจาก FX -176 ลบ. กำไรปกติ 855 ลบ. (+149%QoQ, +184%YoY) ส่งผลให้กำไร 1H66 1.1 พันลบ. พลิกจากขาดทุน -170 ลบ. ใน 1H65 และกำไรปกติ 1.2 พันลบ. (+311%YoY) ทั้งนี้ หากดูกำไรขั้นต้นใน 2Q66 2.7 พันลบ. ถือเป็นสถิติสูงสุดรายไตรมาสและกลับขึ้นมาดีกว่าช่วงปี 64 ซึ่งได้ประโยชน์จากต้นทุนก๊าซที่ต่ำ ประเด็นบวกลบหักคือ ต้นทุนก๊าซ -16%QoQ, -4%YoY เหลือ 404 บ./MMBTU ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยให้แก่ลูกค้า IUs ลดลงน้อยกว่า -9%QoQ, +27%YoY แม้ว่าปริมาณขายไฟฟ้าให้ลูกค้า IUs จะหดตัว -3%YoY ก็ตาม BGRIM คาดว่าต้นทุนก๊าซใน 2H66F จะอยู่ที่ 350 บ./MMBTU (-21%HoH) ส่งผลให้ต้นทุนก๊าซทั้งปีนี้อยู่ที่ราว 400 บ./MMBTU (-16%YoY) โดยอัตราการผลิตของต้นทุนก๊าซสูงกว่าค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามการปรับลดค่า Ft ซึ่งจะช่วยเหลือกำไร 2H66F ต่อเนื่อง นอกจากนี้ ก็คาดว่าปริมาณขายไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นตามการเชื่อมระบบของลูกค้า IUs รายใหม่ 50-60 MW ในปีนี้ และการ COD ของ SPP ใหม่ 2 โรง อีกทั้งคาดว่า จะมีการบันทึกกำไรพิเศษก้อนใหญ่จากการขายหุ้นใน 3Q66F อีกด้วย

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อ"** เรายังมองบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ BGRIM ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยระยะสั้นจะได้ประโยชน์จากแนวโน้มต้นทุนก๊าซใน 2H66F ซึ่งลดลงมากกว่าค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามค่า Ft และระยะยาวจะได้ประโยชน์จากกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่โดยเฉพาะจาก Renewable ทั่วโลก แนะนำ "ซื้อ" ทั้งนี้ BGRIM ประกาศจ่ายเงินปันผล 1H66 0.18 บ./หุ้น ขึ้น XD 28 ส.ค. และจ่าย 8 ก.ย.

ปัจจัยเสี่ยง

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

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	2,607
Par Value (Bt)	2.00
Market Capitalization (Btm)	94,500
Estimated Free Float (%)	31.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	40.4% / 49.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	309
YTD Turnover Ratio (%)	46%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.14 / 1.05
ROIC / WACC (%) 2022A	2.2% / 4.9%
ROE / COE (%) 2022A	-4.2% / 9.3%
Constituent	SET50 / SETCLMV / SETTHSI
Auditor	Pricewaterhouse Coopers ABAS Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

ESG Book	47.79
Moody's	n.a.
MSCI	BBB
Refinitiv	64.57
S&P	84.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 15 Mar 23

นายชวรงค์ สิงห์	23.84%
UBS AG Singapore Branch	23.24%
B. Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.	10.49%
บจ. บี.กริม จอห์น เชนเจอร์ โฮลดิ้ง	7.90%
บจ. ไทยเซ็นวีทีอาร์	4.82%
The Bank of New York Mellon	2.18%
สำนักงานประกันสังคม	1.40%
บจ. บี.กริม จอห์น เชนเจอร์ โฮลดิ้ง	1.15%
น.ส. คาโรลินนิคมวีศรีรัตนสิงห์	1.09%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	0.94%

FORECASTS & VALUATION

Year End	Consolidated			
	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Btm)	46,628	62,395	60,017	59,251
Total Revenue (Btm)	46,816	62,688	60,317	59,571
EBITDA (Btm)	12,160	9,253	14,230	15,250
Core Profit (Btm)	2,428	307	2,680	2,846
Net Profit (Btm)	2,276	(1,244)	2,570	2,846
Core EPS (Bt)	0.93	0.12	1.03	1.09
Core EPS Growth (%)	0.5%	-87.4%	773.1%	6.2%
DPS (Bt)	0.42	0.065	0.46	0.50
P/E (Core) (x)	38.9	307.8	35.3	33.2
D/P (%)	1.2%	0.2%	1.3%	1.4%
BV (Bt)	11.31	11.40	14.30	14.07
P/B (x)	3.21	3.18	2.54	2.58
EV/EBITDA (x)	14.20	20.58	14.17	14.15
ROE (%)	8.0%	-4.2%	7.7%	7.7%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไฮดร่า และธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ

DIVIDEND POLICY

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

BGRIM

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales and services income	44,087	46,628	62,395	60,017	59,251
Gross profit	9,239	8,694	4,932	10,999	12,040
Total Revenues	9,489	8,882	5,225	11,299	12,360
SG & A	(2,039)	(1,673)	(1,857)	(1,931)	(2,000)
Share of profit : associates & JVs	58	44	(172)	120	150
Operating profit	7,509	7,253	3,196	9,489	10,510
Finance costs	(3,279)	(3,385)	(3,984)	(4,851)	(5,570)
Core profit before taxes	4,230	3,868	(788)	4,638	4,940
Extra items (FX & Derivatives)	(241)	(153)	(154)	(110)	-
Profit before income taxes	3,989	3,715	(942)	4,528	4,940
Income taxes	(233)	(298)	44	(407)	(445)
Net Profit	2,175	2,276	(1,244)	2,570	2,846
Core Profit	2,416	2,428	307	2,680	2,846
EBITDA	12,694	12,160	9,253	14,230	15,250
EPS (Bt)	0.83	0.87	(0.48)	0.99	1.09

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Total current assets	29,879	41,058	48,803	45,557	42,404
Total assets	130,696	149,198	170,651	186,699	196,918
Total current liabilities	26,993	12,724	19,624	20,796	24,522
Total liabilities	91,392	108,382	128,483	135,818	145,668
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	39,304	40,816	42,168	50,881	51,250

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Net profit before income tax	3,989	3,715	(942)	4,528	4,940
Net cash from operating activities	6,780	9,828	7,908	8,832	14,230
Net cash from investing activities	(16,639)	(15,326)	(18,054)	(21,816)	(19,977)
Net cash from financing activities	7,762	11,809	13,452	9,319	2,559
Net increase (decrease) in cash	(2,097)	6,311	3,307	(3,664)	(3,188)

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales growth	-0.1%	5.8%	33.8%	-3.8%	-1.3%
Gross profit growth	13.0%	-5.9%	-43.3%	123.0%	9.5%
SG&A growth	9.3%	-17.9%	11.0%	4.0%	3.6%
Share of profit growth	-42.4%	-24.5%	-490.6%		
EBITDA growth	15.7%	-4.2%	-23.9%	53.8%	7.2%
Core profit growth	48.8%	0.5%	-87.4%	773.1%	6.2%
Net profit growth	-6.7%	4.6%	-154.7%	-306.6%	10.7%
Gross profit margin	21.0%	18.6%	7.9%	18.3%	20.3%
EBITDA margin	28.6%	25.9%	14.8%	23.5%	25.5%
Core profit margin	5.4%	5.2%	0.5%	4.4%	4.8%
Net profit margin	4.9%	4.9%	-2.0%	4.3%	4.8%
BV (Bt)	10.54	11.31	11.40	14.27	14.04
ROE	7.8%	8.0%	-4.2%	7.7%	7.7%
ROA	1.7%	1.6%	-0.8%	1.4%	1.5%

Source : Company, LHSEC Estimates

BGRIM

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Sales and services income	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891
Gross profit	1,693	1,447	492	2,349	2,664
Total Revenues	1,758	1,540	576	2,468	2,871
SG & A	(453)	(461)	(560)	(537)	(471)
Share of profit : associates & JVs	(20)	(250)	101	64	(6)
Operating profit	1,285	829	116	1,995	2,395
Finance costs	(939)	(1,087)	(1,077)	(1,191)	(1,180)
Core profit before taxes	346	(258)	(961)	804	1,214
Extra items (FX & Derivatives)	(494)	(277)	582	66	(176)
Profit before income taxes	(148)	(535)	(379)	870	1,038
Income taxes	(2)	(116)	190	(62)	(43)
Net Profit	(193)	(529)	(545)	409	678
Core Profit	301	(39)	57	343	855
EBITDA	2,471	2,395	2,263	3,090	3,513
EPS (Bt)	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.16	0.26

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Total current assets	50,658	53,446	48,803	58,500	48,440
Total assets	168,489	174,761	170,651	180,243	177,345
Total current liabilities	15,128	17,736	19,624	20,386	18,378
Total liabilities	125,169	130,937	128,483	129,875	125,543
Issued and paid-up share capital	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total shareholders' equity	43,320	43,824	42,168	50,367	51,801

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Net profit before income tax	(148)	(535)	(379)	870	1,038
Net cash from operating activities	(115)	1,059	3,621	5,599	753
Net cash from investing activities	(3,068)	(4,109)	(7,561)	(3,809)	(7,425)
Net cash from financing activities	12,595	787	(273)	8,177	(5,705)
Net increase (decrease) in cash	9,413	(2,263)	(4,213)	9,967	(12,376)

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A
Sales growth	27.9%	56.9%	12.3%	6.7%	1.5%
Gross profit growth	-34.6%	-32.1%	-70.1%	80.7%	57.4%
SG&A growth	10.6%	11.7%	27.4%	40.2%	3.9%
Share of profit growth	119.0%	-1915.4%	-1033.6%	-2165.0%	-71.2%
EBITDA growth	-29.2%	-20.4%	-7.5%	45.5%	42.2%
Core profit growth	-67.5%	-106.0%	-39.1%	-3027.3%	184.1%
Net profit growth	-118.9%	-218.3%	-379.0%	1655.7%	-451.2%
Gross profit margin	11.5%	7.9%	3.4%	14.9%	17.9%
EBITDA margin	16.8%	13.1%	15.3%	19.4%	23.3%
Core profit margin	2.0%	-0.2%	0.4%	2.2%	5.7%
Net profit margin	-1.4%	-2.9%	-3.6%	2.6%	4.5%
BV (Bt)	11.90	12.09	11.40	14.44	14.81
ROE	-2.5%	-6.8%	-7.1%	4.9%	7.1%
ROA	-0.5%	-1.2%	-1.3%	0.9%	1.5%

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 ตระหนักถึงความสำคัญต่อการบริหารจัดการด้านสิทธิมนุษยชนทั้งในการดำเนินธุรกิจจนถึงกิจกรรมที่เกิดขึ้นในห่วงโซ่อุปทาน 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 ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง 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/บทความนี้ได้ 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 และราคาเริ่มโน้มขึ้น 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