



ณัฐกร ศรีภูมิ
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143

THAILAND | COMPANY FOCUS

Bangchak Corporation Public Company Limited

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	41.00	UPSIDE	+40%	TICKER	BCP
CLOSE	29.25	VALUATION	0.8x 26F BV	TOTAL SHARES	1,377m	SECTOR	ENERGY

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,377
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	40,275
Estimated Free Float (%)	50.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	9.7% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	271
YTD Turnover Ratio (%)	109%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.05 / 1.00
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV
Auditor	KPMG Phoomchai Audit Limited
CG Rating	-
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	-
ESG Book	60.22
Moody's	n.a.
MSCI	AA
Refinitiv	66.19
S&P	85.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 14 Mar 25

กองทุนรวมอายุเกษียณ	19.84%
สำนักงานประกันสังคม	15.11%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	13.87%
CGS International Securities Singapore Pte. Ltd.	4.87%
กระทรวงการคลัง	4.76%
The Bank of New York Mellon	3.02%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.07%
บจ. อีพีพี ชาร์เตอร์ด เอ็นเนอร์จี้	2.04%
บจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์	1.45%
น.ส. แดพรียา นีเวอร	1.22%

* increased to 20.01% as of 9 Apr 25

FORECASTS & VALUATION

Year End	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales (Btm)	385,853	589,877	603,741	591,666
Total Revenue (Btm)	388,632	594,200	608,006	595,731
EBITDA (Btm)	36,343	35,194	38,038	40,464
Core Profit (Btm)	13,748	2,469	6,035	6,852
Net Profit (Btm)	13,233	2,184	6,035	6,852
Core EPS (Bt)	9.98	1.79	4.38	4.98
Core EPS Growth (%)	-17.9%	-82.0%	144.4%	13.5%
DPS (Bt)	2.00	1.65	1.75	1.80
P/E (Core) (x)	2.9	16.3	6.7	5.9
D/P (%)	6.8%	5.6%	6.0%	6.2%
BV (Bt)	45.15	43.39	49.22	51.25
P/B (x)	0.65	0.67	0.59	0.57
EV/EBITDA (x)	4.44	4.74	4.47	4.20
ROE (%)	23.0%	3.6%	9.5%	9.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด รวมถึงลงทุนในธุรกิจพลังงานไฟฟ้าสีเขียว ธุรกิจผลิตก๊าซชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและพัฒนาธุรกิจใหม่

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ หลังจากการหักภาษีแล้ว ทุกรายไตรมาส
ข้อบังคับของบริษัทฯ และตามกฎหมายแล้ว (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไรปกติ 3Q68 แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นมากในทุกธุรกิจ

- กำไร 3Q68 1.1 พันลบ. แม้ต่ำกว่าค่าคาดหวัง 1.7 พันลบ. แต่ก็เกิดจากรายการพิเศษสูงกว่าคาด กำไรปกติแข็งแกร่งเพิ่มขึ้นมากในทุกธุรกิจตามปริมาณและค่าการกลั่นเพิ่มขึ้น Marketing margin เพิ่มขึ้น รวมถึงกำไรของ BCPG เพิ่มขึ้นมาก
- กำไรปกติ 9M68 เกินกว่ากำไรที่คาดหวังไปแล้ว แนวโน้มกำไรปกติ 4Q68F แข็งแกร่งต่อเนื่องตามค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมาก และปริมาณขายน้ำมันเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- คงค้างแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรแข็งแกร่ง; BCP อยู่ระหว่างพัฒนาธุรกิจใหม่ (Trading, E&P, SAF) ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตระยะยาว

ประเด็นการลงทุน

- กำไรปกติ 3Q68 แข็งแกร่ง เพิ่มขึ้นมากในทุกธุรกิจ BCP รายงานกำไร 3Q68 1.1 พันลบ. พลิกจากขาดทุน -2.6 พันลบ. 2Q68 และขาดทุน -2.1 พันลบ. 3Q67 แม้ต่ำกว่าค่าคาดหวัง 1.7 พันลบ. แต่ก็เกิดจากรายการพิเศษสูงกว่าคาด หากไม่รวม กำไรปกติแข็งแกร่งตามคาด เพิ่มขึ้นมากในทุกธุรกิจทั้งโรงกลั่น (BCP+BSRC), ค้าปลีกน้ำมัน, BCPG, BBGI, และ OKEA ประเด็นสำคัญดังนี้

- รายการพิเศษ (ก่อนภาษี) รวม -6.9 พันลบ. หลักๆ คือ การตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ OKEA -4.9 พันลบ. (-699 ลบ. สุทธิภาษีและการถือหุ้น) สูงกว่าคาด และขาดทุนสต็อก & Hedging -2.2 พันลบ.
- การดำเนินงานปกติ Accounting EBITDA +180%QoQ, +43%YoY และกำไรปกติ 3.2 พันลบ. +155%QoQ, +348%YoY เพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ
- ธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้นจากการกลั่น 265 พันบาร์เรล/วัน (+10%QoQ, +2%YoY) U. rate 90% จากไตรมาสก่อน BSRC หยุดซ่อมบำรุง 28 วัน ค่าการกลั่น \$7.4/บาร์เรล (+66%QoQ, +196%YoY) โดย BCP ได้ประโยชน์จากราคา Brent ที่ราคาถูกกว่าดูไบ และสเปรดน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้น แต่ในอีกด้านหนึ่งก็ทำให้ขาดทุนสต็อก ส่งผลให้ Total GRM \$4.5
- ธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเพิ่มขึ้นตาม Marketing margin 0.85 บ./ลิตร (+16%QoQ, +10%YoY) แม้ปริมาณขายทรงตัว QoQ, +2%YoY
- กำไรปกติ BCPG เพิ่มขึ้นมาก ตามส่วนแบ่งกำไรโรงไฟฟ้าก๊าซสหรัฐ เพิ่มขึ้นมากและ Hydro ในลาว
- กำไร BBGI เพิ่มขึ้นมากตามการบริหารต้นทุนและราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น
- กำไร OKEA เพิ่มขึ้น QoQ (แต่ลดลง YoY) จากปริมาณขายและ ASP เพิ่มขึ้น QoQ, แต่ลดลง YoY โดยมีการตั้งด้อยค่าเนื่องจากราคาน้ำมัน Forward ลดลง และการปรับลดปริมาณสำรอง
- กำไรปกติ 9M68 6.2 พันลบ. ซึ่งเกินกว่าประมาณการกำไรทั้งปีไปแล้ว

- แนวโน้มกำไรปกติ 4Q68F แข็งแกร่งต่อเนื่อง 4Q68F คาดกำไรการกลั่นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ เป็น 275 พันบาร์เรล/วัน GRM QTD เพิ่มขึ้นมากตามราคา Brent ที่ยังต่ำกว่าดูไบ ส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปทุกชนิดปรับขึ้น โดยเฉพาะดีเซลและ Jet ตามฤดูกาล คาดปริมาณขายธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล รวมถึง OKEA น่าจะได้ประโยชน์จากราคาก๊าซปรับขึ้นในฤดูหนาว อย่างไรก็ตาม กำไรของ BCPG จะลดลง QoQ ตามฤดูกาล Hydro ในลาวผลิตไฟฟ้าลดลง และ Spread ของโรงไฟฟ้าก๊าซสหรัฐ ลดลง

คำแนะนำ

- คงค้างแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติที่แข็งแกร่งเพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ ไตรมาสหน้ายังมีแรงหนุนจากค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมากและฤดูกาลขายน้ำมัน BCP อยู่ระหว่างพัฒนาธุรกิจใหม่เพื่อสร้างการเติบโตทั้ง Trading, E&P ในภูมิภาคเอเชีย, และ SAF คาดเป็นแรงหนุนต่อกำไรระยะยาว

ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมัน ภาวะชะลอตัว/ซบถกันของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบโลก ค่าการกลั่น ปริมาณขาย ต่ำกว่าประมาณการ รวมถึงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

BCP

Financial Highlights

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	154,193	142,246	134,647	125,827	123,305	-2%	-20%
Gross profit	3,302	6,244	9,268	2,743	8,174	198%	148%
SG&A	(3,391)	(4,478)	(3,317)	(3,999)	(3,389)	15%	0%
Gain (loss) from realized derivatives	2,256	(806)	955	(751)	(1,097)	-46%	-149%
Net profit	(2,093)	17	2,115	(2,560)	1,108	143%	153%
Core Profit	711	1,799	1,750	1,247	3,186	155%	348%
Accounting EBITDA	7,170	7,167	12,666	3,665	10,268	180%	43%
Extraordinary items (before tax)							
Inventory gain (loss) (inc. NRV)	(5,840)	(2,629)	(297)	(3,967)	(1,271)	68%	78%
Gain (loss) from unrealized derivatives	2,167	(1,375)	731	(1,370)	(953)	30%	-144%
Gain (loss) from FX	(587)	(115)	466	31	163	426%	128%
Gain from sale of investment (after tax)*	-	-	-	-	-		
Reversal of (loss) from impairment**	4,767	(448)	(406)	(1,622)	(4,872)	-200%	-202%
Total extraordinary items	691	(3,116)	500	(5,694)	(6,913)	-21%	-1100%
Accounting EBITDA by BU							
Refinery and Oil Trading	(1,619)	173	3,139	(1,740)	2,891	266%	279%
Marketing	677	806	1,841	1,181	1,629	38%	141%
Clean Power (BCPG)	1,319	1,074	903	978	1,620	66%	23%
Bio-Based Product	161	318	296	85	286	236%	78%
Natural Resources	6,734	5,007	6,625	3,503	4,039	15%	-40%
Elimination and others	(102)	(211)	(138)	(342)	(197)		
Total Accounting EBITDA	7,170	7,167	12,666	3,665	10,268	180%	43%

Key Performance by Business

Refinery and Oil Trading

Avg. Crude run (KBD)	259.7	271.8	268.4	241.6	264.9	10%	2%
U. rate (%)	88%	92%	91%	82%	90%		
Operating GRM (\$/bbl)	2.49	4.80	3.98	4.45	7.38	66%	196%
Total GRM (\$/bbl)	(2.95)	1.75	4.60	(1.52)	4.48	395%	252%
Inventory gain (loss) (\$/bbl)	(5.44)	(3.05)	0.62	(5.97)	(2.90)		

Marketing

Sales volume (M. Liters) (BCP+BSRC)	3,327	3,567	3,498	3,393	3,393	0%	2%
-Retail (via Service stations)	2,032	2,094	2,103	2,098	2,029	-3%	0%
-Industrial	1,295	1,473	1,395	1,295	1,364	5%	5%
Mkt. margin (Bt./liter) (BCP+BSRC)	0.77	0.77	0.83	0.73	0.85	16%	10%

Clean Power

Electricity sales volume (GWh)	1,987.0	1,803.6	1,625.3	1,661.9	2,010.6	21%	1%
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	-----	----

Bio-Based

Sales volume (M. Liters)	163.3	185.4	153.8	129.9	162.2	25%	-1%
-Ethanol	51.6	82.5	66.7	46.5	82.3	77%	59%
-Biodiesel	111.6	102.9	87.2	83.3	79.9	-4%	-28%

Natural Resources

Sales volume-Net to OKEA (kboepd)	40.8	29.2	39.1	33.0	36.3	10%	-11%
Liquids price (\$/bbl)	74.9	69.2	75.4	63.1	65.3	3%	-13%
Gas price (\$/bbl)	68.9	80.0	84.4	71.4	65.7	-8%	-5%

BCP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue from sales	328,017	385,853	589,877	603,741	591,666
Cost of sales	(281,749)	(352,115)	(560,039)	(570,069)	(554,784)
Gross profit	46,269	33,738	29,838	33,672	36,882
Total Revenues	48,122	36,518	34,161	37,937	40,947
SG&A	(10,391)	(11,781)	(15,275)	(15,689)	(16,474)
Extra items (FX & hedging)	(5,938)	578	7,612	-	-
Share of profit of associates & JVs	188	340	1,361	1,701	2,007
Profit before finance costs and tax	31,981	25,655	27,859	23,949	26,480
Finance costs	(3,977)	(4,980)	(7,001)	(7,007)	(6,962)
Profit before income tax expense	28,004	20,675	20,858	16,942	19,519
Income tax expense	(12,852)	(8,766)	(16,818)	(8,810)	(10,150)
Net Profit	12,575	13,233	2,184	6,035	6,852
EBITDA	48,240	39,100	39,471	42,238	44,464
EPS (Bt)	9.13	9.61	1.59	4.38	4.98

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Total current assets	111,349	121,881	105,231	103,120	106,355
Total assets	242,344	340,429	316,542	324,139	330,296
Total current liabilities	47,852	87,879	81,177	62,885	63,047
Total liabilities	158,966	240,397	230,068	226,427	228,589
Issued and paid-up share capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total shareholders' equity	83,378	100,032	86,474	97,712	101,707

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Year End	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Profit for the year	15,152	11,908	4,040	8,132	9,369
Net cash from operating activities	19,443	45,504	32,116	29,208	30,533
Net cash from investing activities	(962)	(72,900)	(20,193)	(19,935)	(19,935)
Net cash from financing activities	(5,146)	18,755	(18,404)	(12,909)	(7,372)
Net increase (decrease) in cash	13,335	(8,641)	(6,481)	(3,636)	3,227

Key Financial Ratios

Unit : %

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales growth	64.5%	17.6%	52.9%	2.4%	-2.0%
Gross profit growth	95.5%	-27.1%	-11.6%	12.8%	9.5%
SG&A growth	35.5%	13.4%	29.7%	2.7%	5.0%
EBITDA growth	89.7%	-18.9%	0.9%	7.0%	5.3%
Core profit growth	544.0%	-17.9%	-82.0%	144.4%	13.5%
Net profit growth	64.9%	5.2%	-83.5%	176.3%	13.5%
EBITDA margin	14.6%	10.1%	6.6%	6.9%	7.5%
Core profit margin	5.1%	3.5%	0.4%	1.0%	1.2%
Net profit margin	3.8%	3.4%	0.4%	1.0%	1.2%
BV (Bt)	38.32	45.15	43.39	49.22	51.25
ROE	26.1%	23.0%	3.6%	9.5%	9.9%
ROA	5.7%	4.5%	0.7%	1.9%	2.1%

Key Assumptions

Yearly	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Avg. Dubai Crude Oil (\$/bbl)	96.4	82.1	79.6	75.0	72.0
Crude Intake (KBD)	123	120	258	262	262
Refinery : % Utilization rate	102%	100%	88%	89%	89%
Market GRM (\$/bbl)	14.3	9.5	4.1	5.0	5.3
Stock G/(L) & Hedging (\$/bbl)	(2.5)	0.3	(1.8)	-	-
Total GRM (\$/bbl)	11.9	9.8	2.3	5.0	5.3
EBITDA : Refinery (Btm)	17,864	14,794	5,006	12,214	13,049
EBITDA : Natural Resources (Btm)	17,625	19,671	24,815	22,602	24,862

Source : Company, LHSEC Estimates

BCP

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Revenue from sales	154,193	142,246	134,647	125,827	123,305
Cost of sales	(150,891)	(136,002)	(125,379)	(123,084)	(115,131)
Gross profit	3,302	6,244	9,268	2,743	8,174
Total Revenues	4,137	7,737	10,023	4,836	9,049
SG&A	(3,391)	(4,478)	(3,317)	(3,999)	(3,389)
Extra items (FX & hedging & Impairment)	6,367	(819)	1,063	(2,278)	(5,725)
Share of profit of associates & JVs	474	393	466	301	827
Profit before finance costs and tax	7,587	2,832	8,234	(1,140)	761
Finance costs	(1,740)	(1,769)	(1,577)	(1,858)	(1,482)
Profit before income tax expense	5,847	1,063	6,657	(2,998)	(721)
Income tax expense	(7,535)	(920)	(3,990)	(416)	1,523
Net Profit	(2,093)	17	2,115	(2,560)	1,108
EBITDA	7,804	6,921	12,884	4,031	10,252
EPS (Bt)	(1.52)	0.01	1.54	(1.86)	0.80

Statement of Financial Position

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Total current assets	123,393	105,231	108,460	102,622	101,068
Total assets	329,441	316,542	319,392	310,702	307,306
Total current liabilities	95,030	81,177	84,136	80,580	73,777
Total liabilities	243,875	230,068	231,302	228,247	224,331
Issued and paid-up share capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total shareholders' equity	85,566	86,474	88,090	82,455	82,975

Cash Flow Statement

Unit : Btm

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Profit	(1,687)	143	2,667	(3,414)	802
Net cash from operating activities	3,850	16,506	4,378	8,521	11,582
Net cash from investing activities	(5,503)	(8,953)	(3,819)	(5,307)	(5,233)
Net cash from financing activities	(11,183)	(9,050)	(2,285)	(333)	(9,440)
Net increase (decrease) in cash	(12,836)	(1,497)	(1,726)	2,880	(3,092)

Key Financial Ratios

Unit : %

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Sales growth	72.9%	-3.9%	-0.5%	-20.4%	-20.0%
Gross profit growth	-73.3%	-18.8%	-22.7%	-67.0%	147.6%
SG&A growth	12.7%	3.3%	8.7%	-8.2%	0.0%
EBITDA growth	-45.1%	-33.2%	-13.6%	-63.7%	31.4%
Core profit growth	-81.4%	-14.6%	-50.9%	2671.1%	348.1%
Net profit growth	-214.8%	100.8%	12660.5%	-221.0%	143.3%
EBITDA margin	5.0%	4.8%	9.5%	3.2%	8.3%
Core profit margin	0.5%	1.3%	1.3%	1.0%	2.6%
Net profit margin	-1.4%	0.0%	1.6%	-2.0%	0.9%
BV (Bt)	42.44	43.39	44.40	41.39	42.12
ROE	-13.5%	0.1%	14.0%	-17.3%	7.7%
ROA	-2.5%	0.0%	2.7%	-3.3%	1.4%

Key Assumptions

Quarterly	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A
Avg. Dubai Crude Oil (\$/bbl)	78.5	73.6	76.9	67.0	70.1
Crude Intake (KBD)	260	272	268	242	265
Refinery : % Utilization rate	88%	92%	91%	82%	90%
Market GRM (\$/bbl)	2.49	4.80	3.98	4.45	7.38
Stock G/(L) & Hedging (\$/bbl)	(5.44)	(3.05)	0.62	(5.97)	(2.90)
Total GRM (\$/bbl)	(2.95)	1.75	4.60	(1.52)	4.48
EBITDA : Refinery (Btm)	(1,619)	173	3,139	(1,740)	2,891
EBITDA : Natural Resources (Btm)	6,734	5,007	6,625	3,503	4,039

Source : Company, LHSEC Estimates

ESG

- BCP มีพันธกิจมุ่งมั่นขับเคลื่อนการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานอย่างยั่งยืน โดยคงไว้ซึ่งสมดุลแห่งความมั่นคงทางพลังงาน เสริมสร้างคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ที่ดี ด้วยนวัตกรรมโซลูชันสีเขียว ดำเนินธุรกิจด้วยความคำนึงถึงเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการ อย่างมีรับผิดชอบต่อทุกภาคส่วน BCP ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการความยั่งยืนในมิติของ ESG อย่างต่อเนื่อง และได้เข้าร่วมการประเมินการบริหารความยั่งยืนตามแนวทาง THIS DJSI S&P Global และ MSCI ESG Ratings

E=Environment

- BCP มีเป้าหมายทางสิ่งแวดล้อมคือการมุ่งยกระดับการลดก๊าซเรือนกระจกของกลุ่มบริษัทจากเพื่อชะลอผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2573 และเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ภายในปี 2593 โดยเร่งขยายสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจสีเขียวที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม มุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจที่สะอาดและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เช่น ธุรกิจแบตเตอรี่เพื่อเตรียมความพร้อมรองรับการเติบโตของรถยนต์ไฟฟ้า และธุรกิจเกี่ยวเนื่องผลิตภัณฑ์ชีวภาพมูลค่าสูง นอกจากนี้ ยังอาศัยนวัตกรรมซึ่งก่อให้เกิดประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมผ่านสถาบันนวัตกรรมและบ่มเพาะธุรกิจ ซึ่งเน้นการแสวงหาการลงทุนใน Startup และกิจกรรมวิจัยพัฒนากับหน่วยงานภายนอก เพื่อต่อยอดขยายธุรกิจพลังงานสีเขียวและธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพทั้งในประเทศและนอกประเทศอย่างต่อเนื่อง รวมถึงเน้นกระบวนการผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง การปรับปรุงและเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการทำงานปล่อยคาร์บอนต่ำและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

S=Social

- ในด้านสังคม BCP ได้ปรับรูปแบบกิจกรรมเพื่อสังคมไปเป็นกิจกรรมที่สอดคล้องกับการพัฒนาแหล่งดูดซับและกักเก็บก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ทางธรรมชาติทั้งระบบนิเวศบกและทางทะเลในปริมาณสัดส่วนร้อยละ 10 ของปริมาณการปลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กร จึงเริ่มศึกษาและตั้งต้นแผนงานด้าน Green & Blue Carbon ในรูปแบบต่างๆ ที่สามารถเชื่อมโยงมิติงานพัฒนาชุมชน-สังคม อย่างมีส่วนร่วมกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ เช่น โครงการต้นไม้ของคุณ เพื่อโลกของเรา การปลูกป่า-อนุรักษ์ป่า และงานพัฒนาระบบนิเวศทางทะเล เป็นต้น

G=Governance

- BCP กำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลและการบริหารจัดการการดำเนินงานด้านความยั่งยืนครอบคลุมตั้งแต่ระดับกรรมการบริษัทจนถึงระดับปฏิบัติการ เพื่อให้การดำเนินงานที่เกี่ยวข้องทั้งหมดเป็นไปอย่างบูรณาการและมีประสิทธิภาพตามเป้าหมาย โดยกำหนดให้คณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล (Sustainability and Corporate Governance Committee: SCGC) ทำหน้าที่เสนอแนะปฏิบัติด้านการพัฒนาความยั่งยืนแก่คณะกรรมการบริษัท กำกับดูแลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัทและฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามแนวทางการพัฒนาด้านความยั่งยืน ทบทวนแนวปฏิบัติด้านการพัฒนาความยั่งยืนและเสนอแนะต่อคณะกรรมการบริษัทเพื่อพิจารณาปรับปรุงให้ทันสมัยตามมาตรฐานสากล และมอบนโยบายด้านการพัฒนาความยั่งยืนให้แก่คณะทำงานด้านนโยบายความยั่งยืนองค์กร BCP ได้รับการจัดอันดับและรางวัลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับดีเลิศจัดโดย IOD และ ตลท.

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ 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 ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ 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= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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 "ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น" (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

		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=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 ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า 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