



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	44.00	UPSIDE	+29%	TICKER	BCP
CLOSE	34.00	VALUATION	0.9x 25F 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)	46,815
Estimated Free Float (%)	59.6%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	9.7% / 25.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	465
YTD Turnover Ratio (%)	70%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.96 / 0.99
Constituent	SET50 / SET50FF / SETCLMV / SETHD
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

กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง	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. อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้	2.04%
บมจ. บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์	1.45%
น.ส. แคทริยา บัวเวอร์	1.22%

* increased to 20.01% as of 9 Apr 25

FORECASTS & VALUATION

Consolidated

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)	3.4	19.0	7.8	6.8
D/P (%)	5.9%	4.9%	5.1%	5.3%
BV (Bt)	45.15	43.39	49.22	51.25
P/B (x)	0.75	0.78	0.69	0.66
EV/EBITDA (x)	4.62	4.93	4.64	4.36
ROE (%)	23.0%	3.6%	9.5%	9.9%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION

ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด รวมถึงลงทุนในธุรกิจพลังงานไฟฟ้าเขียว ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและพัฒนารูขี้น้ำมัน

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ หลังจากหักต้นทุนสำรองต่าง ๆ ทุกรูปแบบตามข้อบังคับของบริษัทฯ และตามกฎหมายแล้ว (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

กำไรปกติ 2Q68 สูงกว่าคาด

- 2Q68 ขาดทุน -2.6 พันลบ. จากรายการพิเศษ (ขาดทุนสต็อกน้ำมัน การตั้งด้อยค่า) ขาดทุนสูงกว่าคาด แต่หากไม่รวม กำไรปกติ 1.25 พันลบ. สูงกว่าคาด ลดลง QoQ จากกำลังการกลั่นลดลง และกำไรที่ลดลงจาก BCPG & BBGI เพิ่มขึ้นมาก YoY ตามค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นมาก
- คาด 3Q68F กลับมาทำกำไรอีกครั้งตามรายการพิเศษหายไป คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้นมาก QoQ, YoY จากค่าการกลั่นปรับขึ้นและกำไรจาก BCPG เพิ่มขึ้นมาก
- BCP เพิ่งประกาศเป็นพันธมิตรร่วมกับเชฟรอนเพื่อลงทุนในแปลงสำรวจ G2/65 ถือเป็นการก้าวเข้าสู่ธุรกิจ E&P ในภูมิภาคเอเชียเป็นครั้งแรก
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติไตรมาสหน้าจะกลับมาเติบโต; BCP ยังคงมองหาโอกาสเติบโตใหม่ ๆ ต่อเนื่อง

ประเด็นการลงทุน

- กำไรปกติ 2Q68 สูงกว่าคาด BCP รายงานขาดทุน 2Q68 -2.6 พันลบ. (vs. กำไร 2.1 พันลบ. 1Q68, กำไร 1.8 พันลบ. 2Q67) ขาดทุนมากกว่าคาดที่ -2.4 พันลบ. แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติ 1.25 พันลบ. (-29%QoQ, เพิ่มขึ้นมากจาก 32 ลบ. 2Q67) สูงกว่าคาดที่ 1.0 พันลบ. ดังนี้
 - รายการพิเศษรวม -5.7 พันลบ. รายการหลักคือ ขาดทุนสต็อก & Hedging -5.3 พันลบ. ตั้งด้อยค่าของ BCPG & OKEA -808 ลบ. และกลับรายการการตั้งสำรองของสัญญาขายน้ำมัน BSRC +1.3 พันลบ.
 - กำไรปกติลดลง QoQ จาก 1) กำลังการกลั่น -10%QoQ จากโรงกลั่นศรีราชาปิดซ่อมบำรุงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ แม้ค่าการกลั่นเพิ่มขึ้น; 2) กำไรของ BCPG ลดลงตามสเปคของโรงก๊าซในสหรัฐฯ ลดลง ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงและเงินบาทแข็งค่า; 3) กำไรของ BBGI ลดลงตามปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ย; และ 4) กำไรของ OKEA ลดลง ตามปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ยลดลง ซึ่งมีผลกระทบมากกว่า Marketing margin (ไม่รวมขาดทุนสต็อก) เพิ่มขึ้น QoQ และค่าใช้จ่ายภาษีลดลงมาก
 - กำไรปกติเพิ่มขึ้นมาก YoY เกิดจากค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นมากเป็น \$4.4/บาร์เรล (+12%QoQ, +70%YoY) และค่าใช้จ่ายลดลงทั้งค่าใช้จ่ายดำเนินงานและภาษี
 - กำไรปกติ 1H68 3.0 พันลบ. -17%YoY คิดเป็น 50% ของประมาณการ
- แนวโน้มกำไร 3Q68F กลับมาเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไร 3Q68F จะกลับมาเพิ่มขึ้น QoQ, YoY ตามรายการพิเศษ โดยเฉพาะการตั้งด้อยค่าของ BCPG จะหายไป มีกำไรจากสต็อกน้ำมัน ขณะที่กำไรปกติจะได้แรงหนุนจากกำลังการกลั่นเพิ่มขึ้นมากหลังหยุดซ่อมบำรุงและค่าการกลั่นเพิ่มขึ้นตามสเปคน้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นมาก ขณะเดียวกัน ก็คาดว่ากำไรของ BCPG เพิ่มขึ้นตามสเปคของโรงก๊าซในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลร่วมกับรับรู้ Capacity revenue เดิมไตรมาส และฤดูกาลของ Hydro ในลาว และกำไรของ OKEA เพิ่มขึ้นตามราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น
- การก้าวเข้าสู่ธุรกิจ E&P ในภูมิภาคเอเชีย BCP เพิ่งประกาศเป็นพันธมิตรร่วมกับเชฟรอน ลงทุนในสัญญาแบ่งปันผลผลิตสัดส่วน 30% ในแปลงสำรวจ G2/65 ถือเป็นการก้าวเข้าสู่ธุรกิจ E&P ในภูมิภาคเอเชียเป็นครั้งแรก โดยต่อยอดจากการลงทุนใน OKEA เป็นส่วนหนึ่งของบลลงทุน E&P 2 หมื่นลบ. ปีนี้ และ BCP ตั้งเป้าหมายเพิ่มสัดส่วน EBITDA ของธุรกิจ E&P >50% ระยะเวลา

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" คาดกำไรปกติจะกลับมาเติบโตไตรมาสหน้าหนุนโดยค่าการกลั่นที่ปรับขึ้น และกำไรจาก BCPG เพิ่มขึ้น รวมถึง BCP ยังคงมองหาโอกาสเติบโตใหม่ ๆ ต่อเนื่อง

ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมัน ภาวะชะลอตัว/ซบเซาของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบโลก ค่าการกลั่น ปริมาณขาย ต่ำกว่าประมาณการ รวมถึงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

BCP

Financial Highlights

	Unit : Btm						
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	%QoQ	%YoY
Sales	158,057	154,193	142,246	134,647	125,827	-7%	-20%
Gross profit	8,303	3,302	6,244	9,268	2,743	-70%	-67%
SG&A	(4,354)	(3,391)	(4,478)	(3,317)	(3,999)	-21%	8%
Gain (loss) from realized derivatives	140	2,256	(806)	955	(751)	-179%	-636%
Net profit	1,824	(2,093)	17	2,115	(2,560)	-221%	-240%
Accounting EBITDA	10,764	7,170	7,167	12,666	3,665	-71%	-66%
Extraordinary items (before tax)							
Inventory gain (loss) (inc. NRV)	988	(5,840)	(2,629)	(297)	(3,967)	-1236%	-502%
Gain (loss) from unrealized derivatives	66	2,167	(1,375)	731	(1,370)	-287%	-2176%
Gain (loss) from FX	505	(587)	(115)	466	31	-93%	-94%
Gain from sale of investment (after tax)*	2,159	-	-	-	-		
Reversal of (loss) from impairment**	279	4,767	(448)	(406)	(1,622)	-300%	-682%
Total extraordinary items	3,930	691	(3,116)	500	(5,694)	-1239%	-245%
*Sale of investment (based on % shareholding)	1,248	-	-	-	-		
**Impairment (based on % shareholding)	(450)	116	(282)	(185)	(808)	-337%	-80%
Core Profit (exc. Extra items)	32	711	1,799	1,750	1,247	-29%	3797%
Accounting EBITDA by BU							
Refinery and Oil Trading	2,048	(1,619)	173	3,139	(1,740)	-155%	-185%
Marketing	2,196	677	806	1,841	1,181	-36%	-46%
Clean Power (BCPG)	1,013	1,319	1,074	903	978	8%	-3%
Bio-Based Product	209	161	318	296	85	-71%	-59%
Natural Resources	5,670	6,734	5,007	6,625	3,503	-47%	-38%
Elimination and others	(372)	(102)	(211)	(138)	(342)		
Total Accounting EBITDA	10,764	7,170	7,167	12,666	3,665	-71%	-66%

Key Performance by Business

Refinery and Oil Trading

Avg. Crude run (KBD)	230.4	259.7	271.8	268.4	241.6	-10%	5%
U. rate (%)	78%	88%	92%	91%	82%		
Operating GRM (\$/bbl)	2.62	2.49	4.80	3.98	4.45	12%	70%
Total GRM (\$/bbl)	4.27	(2.95)	1.75	4.60	(1.52)	-133%	-136%
Inventory gain (loss) (\$/bbl)	1.65	(5.44)	(3.05)	0.62	(5.97)		

Marketing

Sales volume (M. Liters) (BCP+BSRC)	3,379	3,327	3,567	3,498	3,393	-3%	0%
-Retail (via Service stations)	2,080	2,032	2,094	2,103	2,098	0%	1%
-Industrial	1,299	1,295	1,473	1,395	1,295	-7%	0%
Mkt. margin (Bt./liter) (BCP+BSRC)	0.95	0.77	0.77	0.83	0.73	-12%	-23%
No. of service station	2,214	2,141	2,163	2,161	2,171	0%	-2%

Clean Power

Electricity sales volume (GWh)	1,816.5	1,987.0	1,803.6	1,625.3	1,661.9	2%	-9%
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	----	-----

Bio-Based

Sales volume (M. Liters)	156.6	163.3	185.4	153.8	129.9	-16%	-17%
-Ethanol	40.5	51.6	82.5	66.7	46.5	-30%	15%
-Biodiesel	116.1	111.6	102.9	87.2	83.3	-4%	-28%

Natural Resources

Sales volume-Net to OKEA (kboepd)	33.3	40.8	29.2	39.1	33.0	-16%	-1%
Liquids price (\$/bbl)	79.7	74.9	69.2	75.4	63.1	-16%	-21%
Gas price (\$/bbl)	65.7	68.9	80.0	84.4	71.4	-15%	9%

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	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Revenue from sales	158,057	154,193	142,246	134,647	125,827
Cost of sales	(149,754)	(150,891)	(136,002)	(125,379)	(123,084)
Gross profit	8,303	3,302	6,244	9,268	2,743
Total Revenues	9,527	4,137	7,737	10,023	4,836
SG&A	(4,354)	(3,391)	(4,478)	(3,317)	(3,999)
Extra items (FX & hedging & Impai	3,276	6,367	(819)	1,063	(2,278)
Share of profit of associates & JVs	(52)	474	393	466	301
Profit before finance costs and tax	8,397	7,587	2,832	8,234	(1,140)
Finance costs	(1,784)	(1,740)	(1,769)	(1,577)	(1,858)
Profit before income tax expense	6,613	5,847	1,063	6,657	(2,998)
Income tax expense	(3,819)	(7,535)	(920)	(3,990)	(416)
Net Profit	1,824	(2,093)	17	2,115	(2,560)
EBIT DA	11,109	7,804	6,921	12,884	4,031
EPS (Bt)	1.32	(1.52)	0.01	1.54	(1.86)

Statement of Financial Position					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Total current assets	140,601	123,393	105,231	108,460	102,622
Total assets	353,122	329,441	316,542	319,392	310,702
Total current liabilities	88,081	95,030	81,177	84,136	80,580
Total liabilities	248,715	243,875	230,068	231,302	228,247
Issued and paid-up share capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total shareholders' equity	104,407	85,566	86,474	88,090	82,455

Cash Flow Statement					
Unit : Btm					
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Profit	2,794	(1,687)	143	2,667	(3,414)
Net cash from operating activities	5,659	3,850	16,506	4,378	8,521
Net cash from investing activities	1,487	(5,503)	(8,953)	(3,819)	(5,307)
Net cash from financing activities	3,855	(11,183)	(9,050)	(2,285)	(333)
Net increase (decrease) in cash	11,001	(12,836)	(1,497)	(1,726)	2,880

Key Financial Ratios					
Unit : %					
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Sales growth	132.4%	72.9%	-3.9%	-0.5%	-20.4%
Gross profit growth	54.0%	-73.3%	-18.8%	-22.7%	-67.0%
SG&A growth	74.3%	12.7%	3.3%	8.7%	-8.2%
EBITDA growth	70.6%	-45.1%	-33.2%	-13.6%	-63.7%
Core profit growth	-97.0%	-81.4%	-14.6%	-62.2%	-54.2%
Net profit growth	298.1%	-119.0%	-101.7%	-13.2%	-240.4%
EBITDA margin	7.0%	5.0%	4.8%	9.5%	3.2%
Core profit margin	0.0%	0.5%	1.3%	1.0%	0.0%
Net profit margin	1.1%	-1.4%	0.0%	1.6%	-2.0%
BV (Bt)	47.54	42.44	43.39	44.40	41.39
ROE	11.1%	-13.5%	0.1%	14.0%	-17.3%
ROA	2.1%	-2.5%	0.0%	2.7%	-3.3%

Key Assumptions					
Quarterly	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A
Avg. Dubai Crude Oil (\$/bbl)	85.3	78.5	73.6	76.9	67.0
Crude Intake (KBD)	230	260	272	268	242
Refinery : % Utilization rate	78%	88%	92%	91%	82%
Market GRM (\$/bbl)	2.62	2.49	4.80	3.98	4.45
Stock G/(L) & Hedging (\$/bbl)	1.65	(5.44)	(3.05)	0.62	(5.97)
Total GRM (\$/bbl)	4.27	(2.94)	1.76	4.61	(1.51)
EBIT DA : Refinery (Btm)	2,048	(1,619)	173	3,139	(1,740)
EBIT DA : Natural Resources (Btm)	5,670	6,734	5,007	6,625	3,503

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) ทำหน้าที่เสนอแนวปฏิบัติด้านการพัฒนาความยั่งยืนแก่คณะกรรมการบริษัท กำกับดูแลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการบริษัทและฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามแนวทางการพัฒนาความยั่งยืน 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

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= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 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=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง 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