

**COMPANY NOTE**  
**Sector : SET / Services / Transportation & Logistics**  
**BEGISTICS PLC. (B)**

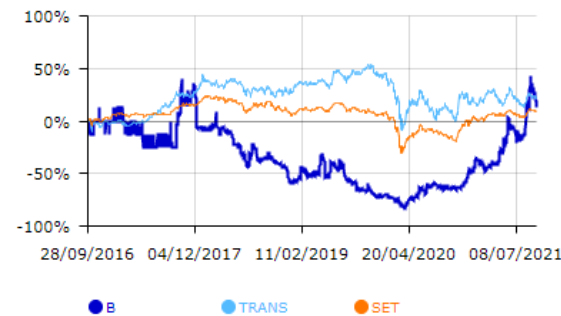
29 กันยายน 2564  
 ราคาปิด 0.89 บาท  
 NON-RATE

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2560	2561	2562	2563	1H64
Net profit (Btm)	-56.1	-49.0	-28.6	-57.1	98.3
EPS (Bt)	-0.01	-0.06	-0.03	-0.04	0.07
Growth (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	N/A	35.1
BV (Bt)	0.63	0.64	0.52	0.49	0.51
P/BV (x)	1.42	0.62	0.42	0.84	2.15
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Source: Financial Statement and Globlex Securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,616.50
Market Cap.	Bt12,029 Mn
Total Shares	2,114.4m common share Par Bt.0.68
Major Shareholders (As of 14 June 21)	
บริษัท มีดลก้อน สตีล จำกัด (มหาชน)	22.66%
นายณรงค์ชัย สิมะโรจน์	6.19%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.07%
นายสิทธิชัย ลีสวัสดิ์ตระกูล	3.65%
% Free float	66.29%

Source: SET Smart



**Analyst** Wilasinee Boonmasungsong  
 02 672-5937  
 wilasinee@globlex.co.th  
**Assistant analyst** Panachai Kritthanachai  
**Anti-Corruption score** : N/A

**CORPORATE GOVERNANCE :** 

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

Quarterly Performance								
(MB)	2Q64	1Q64	%QoQ	2Q63	%YoY	1H64	1H63	%YoY
Revenue	54	50	9%	76	-28%	108	166	-36%
COGS	46	44	4%	69	-33%	89	148	-40%
Gross Profit	8	6	40%	7	11%	17	18	-7%
SG&A	15	44	-67%	15	1%	38	29	33%
Equity Income	16	-5	N/A	-1	N/A	11	-1	N/A
Other Gain	9	100	-91%	0	N/A	112	0	N/A
Int. exp.	2	2	-10%	4	-52%	5	7	-33%
Taxes	1	0	362%	0	1814%	2	0	806%
Net Profit	20	78	-74%	-11	N/A	98	-17	N/A

Source: Setsmart

**ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นจากการปรับโครงสร้างธุรกิจ**

- B ประกอบธุรกิจโลจิสติกส์ และโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน
- รายงานกำไร 2Q64 ที่ 20 ลบ. -74%QoQ แต่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากปี 63
- เข้าถือหุ้น 36.34% ในบริษัท Megawat (MGW) ซึ่งลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 60 MW และมี Upside อีก 110 MW
- ประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 65 อยู่ในช่วง 0.84-1.55 บาทต่อหุ้น

**ประเด็นสำคัญในการลงทุน :**

- B ประกอบธุรกิจโลจิสติกส์ และโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน : บริษัท บีจีเอส จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลัก 1) ธุรกิจขนส่ง ตั้งอยู่ที่อำเภอ ศรีราชา จังหวัดชลบุรี โดยมีรถบรรทุกจำนวน 37 คันและ เครื่องเล่นที่ 2 คัน 2) บริการขนส่ง E-commerce ภายใต้สัญญารับจ้างขนส่ง โดยบริษัทมีรถบรรทุก 4 ล้อขนาดใหญ่ ให้บริการ จำนวน 16 คัน รวมทั้งบริการพิธีการศุลกากร 3) ธุรกิจบริหารจัดการน้ำดื่ม ซึ่งบริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 51% ในบจ. เทพฤทธา ซึ่งมีสัญญาขายน้ำให้กับบมจ. จัดการและพัฒนาระบบบำบัดน้ำภาคตะวันออก (EASTW) และ 4) ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน ผ่านบริษัท Megawatt (MGW) (B ถือหุ้นจำนวน 36.34%) ซึ่งแสดงในตาราง Appendix ด้านล่าง
- รายงานกำไร 2Q64 ที่ 20 ลบ. -74%QoQ แต่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากปี 63 : บริษัทมีรายได้จากการดำเนินธุรกิจ 54 ลบ. เติบโต 8%QoQ แต่ลดลง 28%YoY เนื่องจากการเลิกประกอบธุรกิจท่าเรือตั้งแต่ 1Q64 ที่ผ่านมา ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 9.2% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนสู่ระดับ 14.8% จากการควบคุมต้นทุน ได้อย่างมีประสิทธิภาพส่งผลให้ต้นทุนบริการลดลง ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัวที่ระดับ 14.7 ลบ. โดดเคียงกับปี 63 ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิที่ 20 ลบ. ลดลง 74%QoQ แต่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปี 63 ที่มีผลขาดทุน ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไร 1H64 ที่ 98 ลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปี 63 เนื่องจากมีกำไรจากการขายท่าเรือใน 1Q64 ราว 111.9 ลบ. หากตัดรายการพิเศษออก จะมีผลขาดทุนสุทธิ ใน 1H64 ที่ -14 ลบ.
- เข้าถือหุ้น 36.34% ในบริษัท Megawatt (MGW) ซึ่งลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 60 MW และมี Upside อีก 110 MW : บริษัทขยายการลงทุนในการถือหุ้น 36.34% ใน The Megawatt (MGW) ลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน ปัจจุบันมีกำลังการผลิตรวม 60MW แบ่งเป็น 1) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในไทย (Siam Solar Generation กำลังการผลิต 27MW, MGW ถือหุ้น 90%) 2) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเวียดนาม (GA power กำลังการผลิต 29MW, MGW ถือหุ้น 60%) และ 3) Private PPA Solar (กำลังการผลิต 3 MW และ 1 MW ตามลำดับ MGW ถือหุ้น 60% และ 100% ตามลำดับ) นอกจากนี้ผลการดำเนินงานในอนาคตยังมี upside จาก 1) เข้าประมูลโรงไฟฟ้าขยะผ่านบริษัท Powertech Energy กำลังการผลิต 9.5 MW, MGW ถือหุ้น 90% และ 2) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเมียนมา กำลังการผลิต 360 MW ซึ่งคาดว่าจะแบ่งเป็น 7 เฟส เฟสละ 50-60 MW ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเป็นไปได้ (MGW ถือหุ้น 90%)

Disclaimer : รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอิงข้อมูลทางการเงินของบริษัทและข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ ภายใต้นโยบายการดำเนินงานตามมาตรฐานของ ก.ล.ต. บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการตามคำแนะนำของ บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน ณ วันที่พิมพ์รายงานฉบับนี้ และไม่รับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะยังคงเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไปในอนาคต บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน ณ วันที่พิมพ์รายงานฉบับนี้ และไม่รับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะยังคงเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไปในอนาคต

การเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัท (IOD) ในโอกาสทำบัญชี (Corporate Governance) เป็นการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินของบริษัทตามที่กำหนดโดย ก.ล.ต. บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน ณ วันที่พิมพ์รายงานฉบับนี้ และไม่รับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะยังคงเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไปในอนาคต

การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท (IOD) ในโอกาสทำบัญชี (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทและบริษัทในเครือของ บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน ณ วันที่พิมพ์รายงานฉบับนี้ และไม่รับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะยังคงเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไปในอนาคต

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอิงข้อมูลทางการเงินของบริษัทและข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ ภายใต้นโยบายการดำเนินงานตามมาตรฐานของ ก.ล.ต. บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินการตามคำแนะนำของ บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ บริษัทหลักทรัพย์ ทั่วโลกขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน ณ วันที่พิมพ์รายงานฉบับนี้ และไม่รับประกันว่าข้อมูลดังกล่าวจะยังคงเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไปในอนาคต

- ความเสี่ยง : COVID-19 กลับมาระบาดรุนแรงและยืดเยื้อ
- : เศรษฐกิจโลกชะลอตัว
  - : ปัญหาการเมืองในเมียนมาอาจส่งผลให้โครงการที่ไปลงทุนเกิดความล่าช้าหรือไม่สามารถดำเนินงานได้
  - : การสื่อความในหลายประเทศที่ส่งผลต่อการเดินทางข้ามประเทศ
  - : การแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจขนส่ง
  - : ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่
  - : ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าไม่สามารถชำระค่าบริการได้
  - : ความเสี่ยงจากธุรกิจขนส่งที่ยังมีผลขาดทุน
  - : ข้อพิพาททางกฎหมาย

➤ ประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 65 อยู่ในช่วง 0.84-1.55 บาทต่อหุ้น : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี Sum of the Part (SOTP) โดยแบ่งเป็น 2 หมวดธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจขนส่งประเมินด้วยวิธี Price to Book value อิง Prospective PBV ที่ระดับ 1 เท่า ได้มูลค่าเท่ากับ 0.27 บาทต่อหุ้น และ 2) ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนด้วย Prospected P/E Ratio ที่ระดับ 10 เท่า ได้ราคาเหมาะสมของโรงไฟฟ้าในปัจจุบันเท่ากับ 0.57 บาทต่อหุ้น และมี Upside จากโครงการในอนาคตอีก 0.71 บาทต่อหุ้น (โรงไฟฟ้าชายะ 9.5MW และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่พม่า 100 MW จาก 360 MW) ดังนั้น ราคาเหมาะสมสำหรับปี 65 อยู่ในช่วง 0.84-1.55 บาทต่อหุ้น

Business	Base case Valuation (บาท/หุ้น)	Best case Valuation (บาท/หุ้น)	วิธีประเมินมูลค่า
Logistic	0.27	0.27	PBV
Current project Solar	0.57	0.57	P/E Ratio
Future project Solar	-	0.71	P/E Ratio
Total	0.84	1.55	SOTP

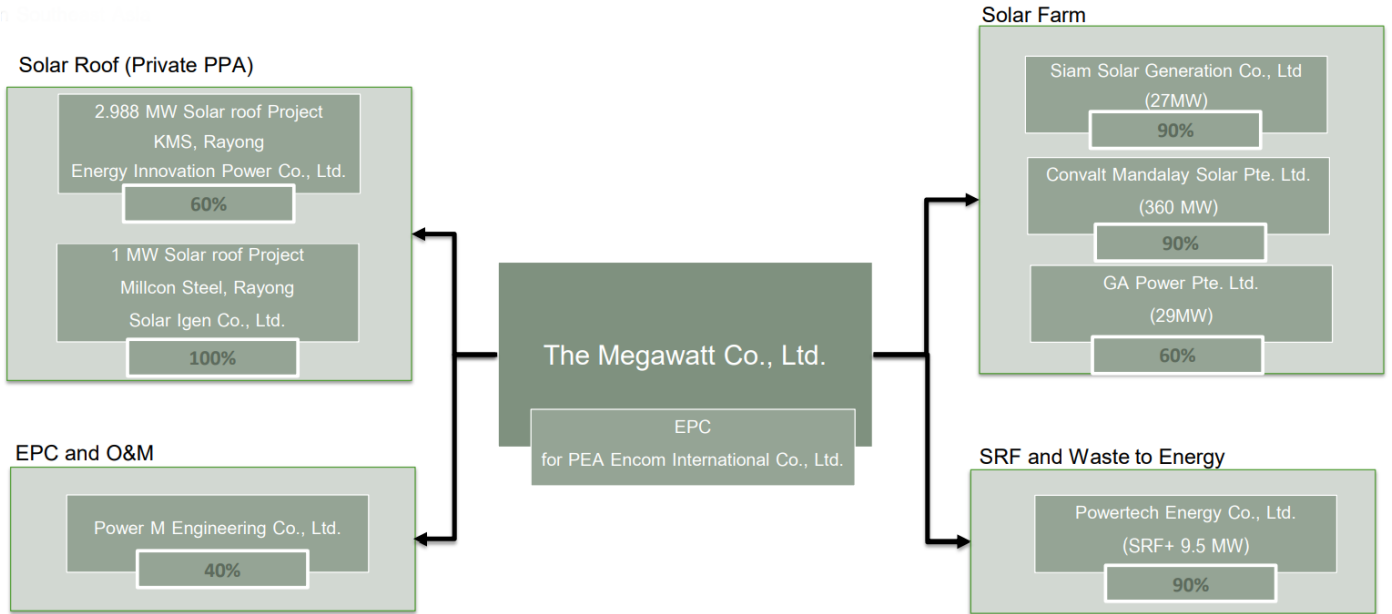
ที่มา : บล. โกลเบล็ก

โครงการปัจจุบัน	สมมติฐานกำไร/MW (ลบ.)
Solar ไทย (Adder)	8.0-8.9
Solar เวียดนาม	2.7-3.0
Private PPA ไทย	1.4-1.7
โครงการในอนาคต	สมมติฐานกำไร/MW (ลบ.)
Waste ไทย	14.6-16.2
Solar เมียนมา	2.9-3.2

ที่มา : บล. โกลเบล็ก และ บมจ. บี จีสตีลส์

# Appendix

## 1. โครงสร้างบริษัท The Megawatt (MGW)



Source: Company Data

## 2. โครงการ Siam Solar

### Siam Solar Generation PCL

The Megawatt Co. Ltd. (90%)      Bangkok Bank PCL. (10%)

Siam Solar Generation





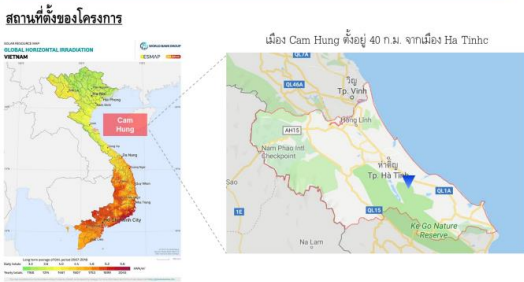
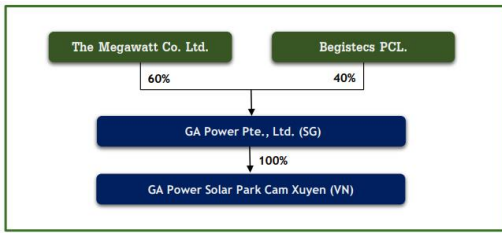


<b>PPA and Asset Holder</b>	• Siam Solar Generation PCL
<b>PPA</b>	• 9 x 3MW (27 MW) • Adder : 6.50 Baht (10 years)
<b>COD</b>	• Project 1-6: 2556 • Project 7-9: 2558
<b>Revenue in 2563</b>	• THB 385M/ THB 175M



Source: Company Data

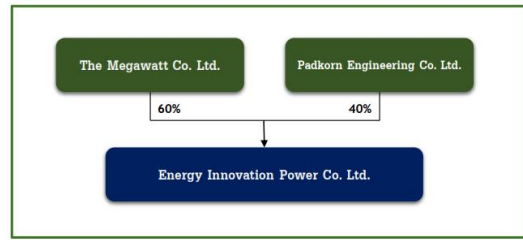
### 3. โครงการ GA Power (GAP)



<b>PPA and Asset Holder</b>	GA Power Solar Park Cam Xuyen
<b>PPA</b>	29 MW/20 years Tariff 7.09 cents
<b>COD</b>	29 Dec 2020

Source: Company Data

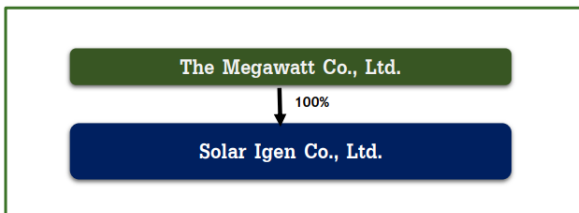
### 4. โครงการ Energy Innovation



<b>PPA and Asset Holder</b>	Energy Innovation Power Co., Ltd
<b>Client</b>	Kobelco Millcon Co., Ltd
<b>PPA</b>	2.988 MW/25 years
<b>COD</b>	September 2021

Source: Company Data

### 5. โครงการ Solar Igen Co., Ltd



<b>PPA and Asset Holder</b>	Solar Igen Co., Ltd
<b>Client</b>	Millcon Burapa Co., Ltd
<b>PPA</b>	1 MW/25 years
<b>Expected COD</b>	October 2021

Source: Company Data