

5 February 2025

Sector: Technology (MAI)

Bluebik Group

กำไร 4Q24E จะดีกว่าเดิม ทำ new high จากรายได้+GPM เพิ่มขึ้น

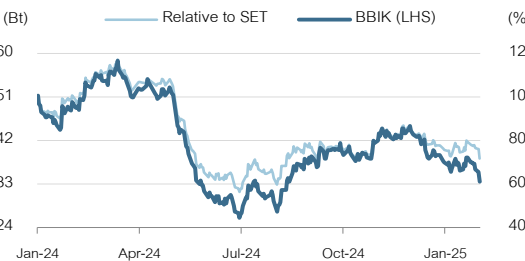
Bloomberg ticker	BBIK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.50
Target price	Bt52.00 (maintained)
Upside/Downside	+55%
EPS revision	2024E: +4% / 2025E: no change

Bloomberg target price	Bt49.69
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt58.80 / Bt25.25
Market cap. (Bt mn)	6,701
Shares outstanding (mn)	200
Avg. daily turnover (Bt mn)	32
Free float	48%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	564	1,313	1,501	1,820
EBITDA	157	359	366	436
Net profit	127	279	299	369
EPS (Bt)	0.69	1.39	1.50	1.84
Growth	91.1%	101.3%	7.7%	23.1%
Core EPS (Bt)	0.72	1.39	1.50	1.84
Growth	100.8%	92.6%	8.2%	22.7%
DPS (Bt)	0.40	0.38	0.43	0.54
Div. yield	1.2%	1.1%	1.3%	1.6%
PER (x)	48.6	24.1	22.4	18.2
Core PER (x)	46.5	24.1	22.3	18.2
EV/EBITDA (x)	40.0	17.4	17.3	14.4
PBV (x)	9.7	3.4	3.3	2.9

Bloomberg consensus				
Net profit	127	279	291	373
EPS (Bt)	0.69	1.39	1.45	1.87



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.7%	-20.2%	13.6%	-32.9%
Relative to SET	-4.6%	-9.2%	14.5%	-26.9%

Major shareholders	
1. Bluebik Group Holding Co., Ltd.	25.72%
2. Mr. Phachara Arayakankul	13.79%
3. Mr. Pakorn Jeamsakulthip	8.21%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 52.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 28 เท่า (-1.0SD below 2-yr average PER) เราประเมินกำไร 4Q24E จะดีขึ้นกว่าเดิมเป็น 101 ล้านบาท (+30% YoY, +15% QoQ) จาก 1) รายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 403 ล้านบาท (+9% YoY, +4% QoQ) ตาม backlog ที่ยังสูง และถูกค้าเร่งปิดงานก่อนสิ้นปี, 2) GPM จะเพิ่มขึ้นเป็น 50.0% (4Q23 = 45.2%, 3Q24 = 46.9%) เนื่องจากงานโดยรวมมี GPM สูงขึ้น และมีการปรับปรุงรายได้บางรายการ และ 3) ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV จะลดลงเล็กน้อยเป็น 21 ล้านบาท (4Q23 และ 3Q24 ใกล้เคียงกันอยู่ที่ 23 ล้านบาท) เนื่องจากมีการเร่งรับรู้รายได้ในงวด 3Q24 ค่อนข้างมากไปแล้ว

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น 4% เป็น 299 ล้านบาท +7% YoY ตามแนวโน้มกำไร 4Q24E ที่ดีกว่าเดิม และยังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 369 ล้านบาท +23% YoY ตามการลงทุนด้าน digital transformation ที่จะสูงขึ้น ทั้งจากด้านธุรกิจการเร่งลงทุน cyber security โดยเฉพาะจากธุรกิจธนาคารและสื่อสาร, การลงทุน data center และ AI ที่มากขึ้น ทำให้องค์กรต่างๆ ต้องเร่งปรับเปลี่ยนให้เป็น digital และช่วงกลางปี 2025E จะเห็นความชัดเจนในด้านการรับงานเกี่ยวกับ Virtual Bank ทั้งนี้ เรายังคาดหวัง backlog ณ 1Q25E จะกลับมาดีขึ้น จากสิ้นปี 2024E ที่จะยังลดลงเนื่องจากอยู่ระหว่างเข้าประมูลงาน และมีการเร่งรับรู้รายได้ก่อนสิ้นปีค่อนข้างมาก

ราคาหุ้น outperform SET +14% ใน 6 เดือน จากกำไร 3Q24 ที่ทำ new high และดีกว่าคาด แต่ underperform SET -5%/-9% ในช่วง 1 และ 3 เดือน ซึ่ง BBIK เป็นหุ้นที่มี beta สูงที่ 1.4 (ข้อมูลจาก Bloomberg ย้อนหลัง 2 ปี) ทำให้ราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวลงแรงกว่าในช่วงที่ SET Index เป็นขาลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ และประเมินว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ จากกำไร 4Q24E ที่จะดีกว่าเดิม และภาพการลงทุน digital transformation ในปี 2025E ที่จะกลับมาเร่งตัวมากขึ้น

Event: 4Q24E earnings preview

กำไร 4Q24E จะดีขึ้นกว่าเดิม และทำสถิติสูงสุดใหม่ เราประเมินกำไร 4Q24E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 101 ล้านบาท (+30% YoY, +15% QoQ) จาก 1) รายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 403 ล้านบาท (+9% YoY, +4% QoQ) ตามการรับรู้รายได้จาก backlog ที่ยังคงสูง และถูกค้าเร่งปิดงานก่อนสิ้นปี, 2) GPM จะเพิ่มขึ้นเป็น 50.0% (4Q23 = 45.2%, 3Q24 = 46.9%) เนื่องจากมีการปรับปรุงรายได้จากงาน secondment ที่มีการส่งพนักงานของ BBIK ไปปฏิบัติงานที่ ORBIT ซึ่งมี GPM ต่ำ อย่างไรก็ตามหากไม่รวมงานดังกล่าว GPM ปกติจะยังคงดีขึ้น และ 3) ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV จะลดลงเล็กน้อยเป็น 21 ล้านบาท (ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV ใน 4Q23 และ 3Q24 ใกล้เคียงกันราว 23 ล้านบาท) เนื่องจากมีการเร่งส่งมอบงานไปมากในช่วง 3Q24 ทั้งนี้ จากกำไร 4Q24E ที่จะดีขึ้นกว่าเดิม ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น 4% เป็น 299 ล้านบาท +7% YoY

Backlog ณ สิ้นปี 2024E จะยังลดลงตามคาด โดยคาดหวังจะกลับมาเพิ่มขึ้นใน 1Q25E เราประเมิน backlog ณ สิ้นปี 2024E จะอยู่ที่ 950-1,000 ล้านบาท ลดลงจาก 3Q24 ที่ 1,168 ล้านบาท (แบ่งเป็น BBIK 871 ล้านบาท, JV 297 ล้านบาท) เนื่องจาก 4Q24E มีการรับรู้รายได้มากที่สุดของปี และอยู่ระหว่างการเข้าประมูลงานเพื่อเติม backlog ปี 2025E ซึ่งทำให้ backlog มีโอกาสกลับมาดีขึ้นใน 1Q25E โดยในปี 2025E มีแผนเพิ่มพนักงานราว 100 คน เพื่อเพิ่ม capacity การรับงานมากขึ้น

ยังประเมินกำไรปี 2025E เด็บโตสไต เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 369 ล้านบาท +23% YoY ตามการลงทุนด้าน digital transformation ที่กลับมาเร่งตัว โดยจะได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนด้าน Cyber Security โดยเฉพาะจากธุรกิจธนาคารและธุรกิจสื่อสาร, การเข้ามาลงทุน data center ของบริษัทขนาดใหญ่ในไทย และการใช้ระบบ AI มากขึ้นส่งผลให้องค์กรทั้งภาครัฐและเอกชนต้องมีการขับเคลื่อนแผนการดำเนินงานดิจิทัล รวมถึงจะได้ผลบวกจาก Virtual Bank ซึ่งจะมีความชัดเจนในด้านการรับงานในช่วงกลางปี 2025E โดย BBIK มีผลิตภัณฑ์และบริการที่เกี่ยวข้องกับการวางระบบ Virtual Bank อีกทั้งจะยังส่งผลกระทบต่อภาพรวมการลงทุนด้าน IT เพราะจะเป็นการดูดซับพลาญผู้วางระบบ digital transformation ทำให้มีโอกาสได้รับงานใหม่ๆ เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

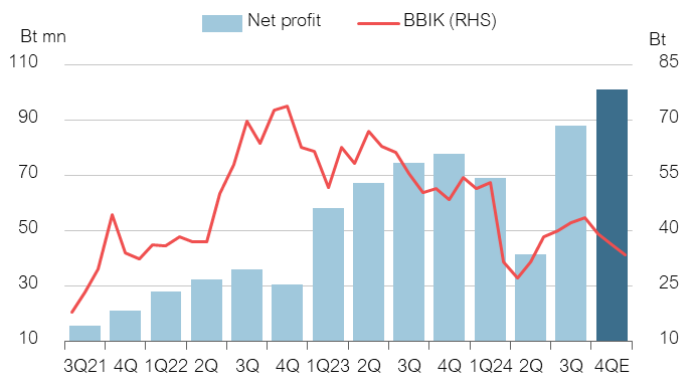
ยังคงราคาเป้าหมายเป็น 52.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 28 เท่า (-1.0SD below 2-yr average PER) โดยมี key catalyst จากสัญญาณด้านเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทำให้การลงทุนด้าน digital transformation กลับมาเร่งตัว ซึ่งจะส่งผลให้กำไร 4Q24E และปี 2025E ยังคงสดใสต่อเนื่อง

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 4Q24E earning preview

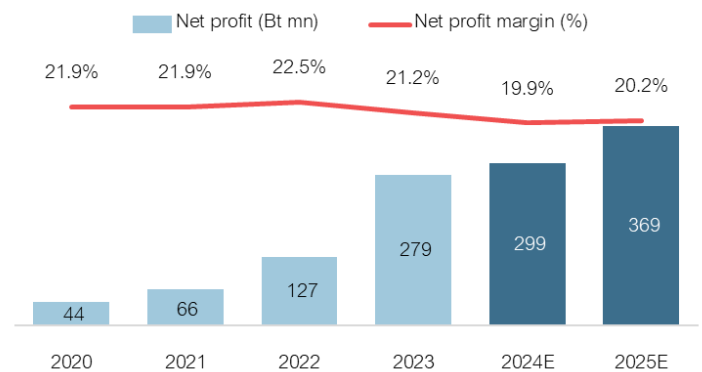
FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	403	372	9%	389	4%	1,501	1,313	14.3%
CoGS	(202)	(204)	-1%	(207)	-2%	(799)	(658)	21.4%
Gross profit	202	168	20%	183	10%	702	655	7.2%
SG&A	(110)	(94)	17%	(107)	3%	(432)	(376)	15.0%
EBITDA	118	96	23%	102	16%	366	359	1.8%
Other inc./exps	4	3	32%	1	350%	11	8	37.9%
Interest expenses	(2)	(2)	6%	(2)	14%	(7)	(6)	22.1%
Income tax	(12)	(11)	5%	(6)	93%	(30)	(33)	-9.2%
Core profit	101	79	27%	88	15%	300	279	8%
Net profit	101	78	30%	88	15%	299	279	7%
EPS (Bt)	0.50	0.39	30%	0.44	15%	1.50	1.39	7%
Gross margin	50.0%	45.2%		46.9%		46.8%	49.9%	
Net margin	25.0%	20.9%		22.6%		19.9%	21.2%	

Fig 2: BBIK share prices vs profit



Source: BBIK, DAOL

Fig 3: Net profit & Net profit margin



Source: BBIK, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	335	372	369	339	389
Cost of sales	157	204	200	191	207
Gross profit	178	168	169	148	183
SG&A	102	94	105	109	107
EBITDA	87	96	84	53	102
Finance costs	1	2	2	2	2
Core profit	75	79	66	45	88
Net profit	76	78	69	41	88
EPS	0.70	0.71	0.63	0.21	0.44
Gross margin	53.0%	45.2%	45.8%	43.8%	46.9%
EBITDA margin	26.1%	25.9%	22.8%	15.7%	26.1%
Net profit margin	22.6%	20.9%	18.7%	12.2%	22.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & deposits	429	541	426	474	482
Accounts receivable	103	315	322	389	417
Inventories	0	0	3	4	4
Other current assets	143	318	345	358	542
Total cur. assets	675	1,175	1,096	1,226	1,446
Investments	77	115	135	154	160
Fixed assets	13	53	72	96	114
Other assets	41	1,094	1,109	1,282	1,435
Total assets	806	2,437	2,412	2,758	3,155
Short-term loans	3	0	0	0	0
Accounts payable	116	191	155	192	219
Current maturities	2	9	1	1	1
Other current liabilities	28	108	138	160	174
Total cur. liabilities	150	307	294	353	395
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	20	163	108	115	127
Total LT liabilities	20	163	108	115	127
Total liabilities	170	470	402	468	522
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	50	54	100	100	100
Share premium	428	1,488	1,498	1,498	1,498
Retained earnings	142	374	586	868	1,214
Others	12	12	(199)	(199)	(199)
Minority interests	5	38	25	22	20
Shares' equity	636	1,966	2,010	2,290	2,633

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Net profit	127	279	299	369	453
Depreciation	(6)	(17)	(20)	(27)	(34)
Chg in working capital	74	232	43	22	170
Others	(146)	(445)	(318)	(204)	(451)
CF from operations	49	48	4	159	138
Capital expenditure	(42)	(920)	(40)	(40)	(40)
Others	204	(19)	0	0	0
CF from investing	161	(940)	(40)	(40)	(40)
Free cash flow	210	(891)	(36)	119	98
Net borrowings	3	(12)	(40)	3	6
Equity capital raised	0	1,075	0	0	0
Dividends paid	(38)	(46)	(42)	(86)	(108)
Others	(3)	(12)	(7)	(7)	(8)
CF from financing	(37)	1,004	(89)	(91)	(110)
Net change in cash	173	114	(124)	29	(12)

Source: BBIK, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales	564	1,313	1,501	1,820	2,207
Cost of sales	(266)	(658)	(799)	(975)	(1,185)
Gross profit	298	655	702	845	1,022
SG&A	(163)	(376)	(432)	(519)	(618)
EBITDA	157	359	366	436	529
Depre. & amortization	(6)	(17)	(20)	(27)	(34)
Equity income	19	55	66	70	76
Other income	4	8	11	13	14
EBIT	157	342	347	409	494
Finance costs	(1)	(6)	(7)	(7)	(8)
Income taxes	(20)	(33)	(30)	(26)	(28)
Net profit before MI	136	303	309	376	458
Minority interest	(4)	(24)	(9)	(7)	(5)
Core profit	133	279	300	369	453
Extraordinary items	(6)	0	(1)	0	0
Net profit	127	279	299	369	453

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	85.6%	132.9%	14.3%	21.3%	21.3%
EBITDA	85.8%	128.5%	1.8%	19.2%	21.2%
Net profit	91.1%	119.2%	7.5%	23.1%	23.0%
Core profit	100.8%	109.7%	7.9%	22.7%	23.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	52.8%	49.9%	46.8%	46.4%	46.3%
EBITDA margin	27.9%	27.4%	24.4%	24.0%	24.0%
Core profit margin	23.6%	21.2%	20.0%	20.2%	20.5%
Net profit margin	22.5%	21.2%	19.9%	20.2%	20.5%
ROA	16.5%	11.4%	12.5%	13.4%	14.4%
ROE	20.9%	14.2%	14.9%	16.1%	17.2%
Stability					
D/E (x)	0.27	0.24	0.20	0.20	0.20
Net D/E (x)	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	207.24	56.98	47.31	55.16	63.37
Current ratio (x)	4.51	3.82	3.73	3.47	3.66
Quick ratio (x)	4.51	3.82	3.72	3.46	3.65
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.69	1.39	1.50	1.84	2.27
Core EPS	0.72	1.39	1.50	1.84	2.27
Book value	3.45	9.80	10.05	11.45	13.16
Dividend	0.40	0.38	0.43	0.54	0.67
Valuation (x)					
PER	48.56	24.12	22.39	18.18	14.78
Core PER	46.45	24.12	22.30	18.18	14.78
P/BV	9.70	3.42	3.33	2.93	2.54
EV/EBITDA	39.98	17.36	17.26	14.37	11.85
Dividend yield	1.2%	1.1%	1.3%	1.6%	2.0%

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5