

8 February 2023

Sector: Technology (MAI)

# Bluebik Group

## 4Q22E กำไรปกติ new high ต่อ จาก backlog สูง, SG&A ลดลง

Bloomberg ticker	BBIK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt131.00
Target price	Bt165.00 (maintained)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt157.70
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt143.50 / Bt48.50
Market cap. (Bt mn)	13,100
Shares outstanding (mn)	100
Avg. daily turnover (Bt mn)	64
Free float	38%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022E	2023E	2024E
Revenue	304	565	1,283	1,819
EBITDA	85	152	284	397
Net profit	66	125	252	365
EPS (Bt)	0.66	1.25	2.40	3.47
Growth	-38.2%	88.4%	91.8%	44.6%
Core EPS (Bt)	0.66	1.30	2.40	3.47
Growth	-38.5%	97.0%	84.4%	44.6%
DPS (Bt)	0.38	0.65	1.00	1.45
Div. yield	0.3%	0.5%	0.8%	1.1%
PER (x)	197.0	104.6	54.5	37.7
Core PER (x)	198.0	100.5	54.5	37.7
EV/EBITDA (x)	56.6	31.6	17.8	12.5
PBV (x)	24.1	21.8	10.8	9.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	66	126	252	348
EPS (Bt)	0.66	1.26	2.52	3.48



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.6%	6.1%	70.1%	117.4
Relative to SET	3.1%	2.5%	65.1%	117.1

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Bluebik Group Holding Co., Ltd.	25.00%
2. Mr. Phachara Arayakankul	16.86%
3. Mr. Pakom Jeamsakulthip	10.01%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 165.00 บาท อิง PEG ที่ 1.3 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า, 2023E EPS อยู่ที่ 2.40 บาท, กำไรปกติปี 2022E-25E เติบโต +55% CAGR) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 29 ล้านบาท (+37% YoY, -21% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายในการทำดีล M&A และ FX loss กำไรปกติจะอยู่ที่ 37 ล้านบาท (+77% YoY, +9% QoQ) กำไรปกติยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากรายได้ที่ยังทำได้ตาม backlog ที่อยู่ในเกณฑ์สูง รวมถึง SG&A/Sales ที่ลดลง จากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2022E จะมีกำไรสุทธิ 125 ล้านบาท +88% YoY และกำไรปกติ 130 ล้านบาท +97% YoY

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 252 ล้านบาท (+84% YoY) เติบโตก้าวกระโดดต่อเนื่อง ทั้งจากธุรกิจปัจจุบันที่ยังคงเติบโตเติบโตสูง, การขยายธุรกิจใหม่ต่างประเทศ และที่สำคัญจะได้ผลบวกจาก 2 ดีล M&A ใหม่ (VDD และ Innoviz) ที่จะเริ่มรับรู้ผลการทำงานเพิ่มเติมที่ตั้งแต่ 2Q23E และจะยังส่งผลต่อเนื่องในปี 2024E ที่จะมีกำไรที่ 365 ล้านบาท +45% YoY

ราคาหุ้น outperform SET +3%/65% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรที่เติบโตสูง และประกาศ 2 ดีลใหม่ในช่วงต้นเดือน ธ.ค.22 ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2023E-25E ที่ยังคงเติบโตสูงเฉลี่ย +55% CAGR และมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ ๆ ที่อยู่ระหว่างเจรจา ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปในปี 2023E อีกราว 1-2 ดีล รวมถึงมีโอกาสได้รับงานด้าน Virtual bank รวมถึง Green Tech ที่มีแนวโน้มเติบโตสูงในอนาคต ด้าน valuation ปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 54.5 เท่า ซึ่งเรามองว่าสมควรเทรดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง ซึ่ง BBIK ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเติบโต โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 1.05 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า

### Event: 4Q22E earnings preview

□ **กำไรปกติ 4Q22E ยังดีต่อเนื่อง ทำสถิติสูงสุดใหม่** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 29 ล้านบาท (+37% YoY, -21% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก 1) ค่าใช้จ่ายในการทำดีล M&A (หลังภาษี) ราว -6 ล้านบาท, 2) FX loss ราว -2 ล้านบาท ดังนั้น จะมีกำไรปกติที่ 37 ล้านบาท (+77% YoY, +9% QoQ) กำไรปกติยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง โดยในด้านรายได้จะอยู่ที่ 141 ล้านบาท (+33% YoY, -23% QoQ) ยังคงเติบโตโดดเด่น YoY ตามการรับรู้งานจาก backlog ที่สูงขึ้น แต่ลดลง QoQ จากรายได้งาน secondment ที่มีการส่งพนักงานของ BBIK ไปปฏิบัติงานบริษัทอื่นลดลง ขณะที่ GPM จะทำได้ดีที่ 51.1% (4Q21 = 53.7%, 3Q22 = 46.7%) โดยดีขึ้น QoQ จากงาน secondment ที่มี GPM ต่ำ มีสัดส่วนรายได้ลดลง ส่วน SG&A/Sales (ไม่รวมค่าใช้จ่ายในการทำดีล M&A) จะลดลงเป็น 25% (4Q21 = 34.1%, 3Q22 = 26.6%) จากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะลดลง YoY, QoQ เนื่องจากมีการให้ส่วนลดเพิ่ม ดังนั้น หากกำไรเป็นไปตามที่เราทำไว้ จะส่งผลให้ปี 2022E มีกำไรสุทธิ 125 ล้านบาท +88% YoY และกำไรปกติ 130 ล้านบาท +97% YoY

□ **ยังคงประเมินกำไรปี 2023E-25E จะดีขึ้นเป็น +55% CAGR** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 252 ล้านบาท (+84% YoY) เติบโตก้าวกระโดดอย่างต่อเนื่อง จากทั้งธุรกิจปัจจุบันของ BBIK ที่ยังคงเติบโตได้ดี รวมถึงการขยายตลาดใหม่ในประเทศเพิ่มขึ้น และที่สำคัญจะได้จากผลบวกจาก 2 ดีลใหม่ ได้แก่ VDD และ Innoviz ที่จะแล้วเสร็จภายใน 1Q23E และเริ่มรับรู้กำไรเพิ่มเติมที่ใน 2Q23E และจะยังคงส่งผลบวกต่อเนื่องในปี 2024E ที่เราประเมินว่าจะมีกำไรเติบโตดีขึ้นเป็น 365 ล้านบาท +45% YoY ด้วย

### Valuation/Catalyst/Risk

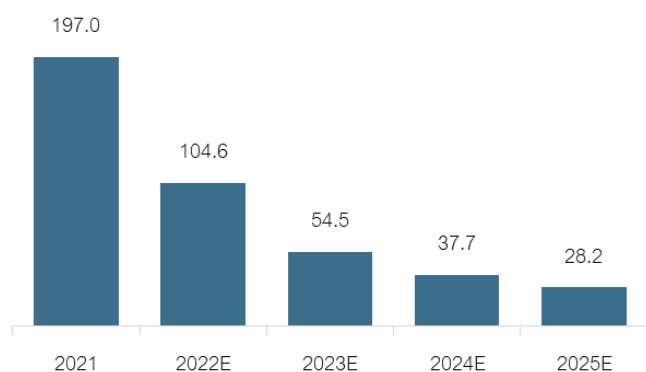
คงราคาเป้าหมายที่ 165.00 บาท อิง PEG ที่ 1.3 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า), 2023E EPS อยู่ที่ 2.40 บาท, กำไรปกติปี 2022E-25E เติบโตเฉลี่ย +55% CAGR โดยมี key catalyst กำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้ายังคงเติบโตก้าวกระโดดอย่างต่อเนื่อง รวมถึงยังมีโอกาส upside เพิ่มจากดีลใหม่ โดยคาดหวังว่าจะมีโอกาสทำดีลใหม่เพิ่มอีก 1-2 ดีลในปี 2023E

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: 4Q22E earnings preview

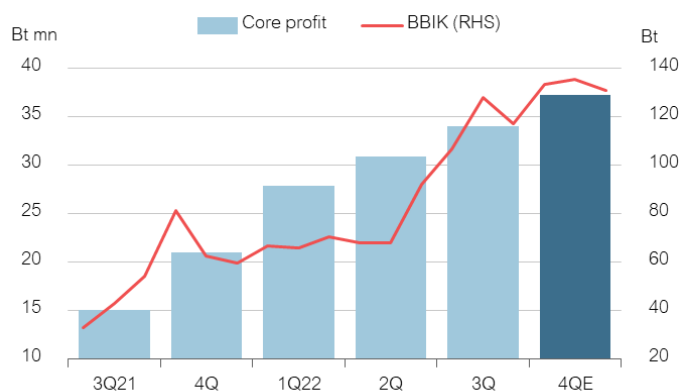
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	141	106	33%	181	-23%	565	304	86.1%
CoGS	(69)	(49)	40%	(97)	-29%	269	(119)	n.m.
Gross profit	72	57	26%	85	-15%	834	185	350.7%
SG&A	(36)	(36)	-1%	(48)	-26%	(166)	(111)	50.4%
EBITDA	34	27	28%	46	-26%	152	85	79.4%
Other inc./exps	2	2	-8%	1	288%	5	3	84.8%
Interest expenses	(0)	(0)	-32%	(0)	-53%	(1)	(1)	14.6%
Income tax	(4)	(4)	-14%	(8)	-50%	(20)	(14)	47.6%
Core profit	37	21	75%	34	7%	130	66	96%
Net profit	29	21	37%	36	-21%	125	66	88%
EPS (Bt)	0.29	0.21	37%	0.36	-21%	1.25	0.66	88%
Gross margin	51.1%	53.7%		46.7%		147.6%	60.9%	
Net margin	20.4%	19.8%		20.0%		22.2%	21.9%	

Fig 2: BBIK forward PER



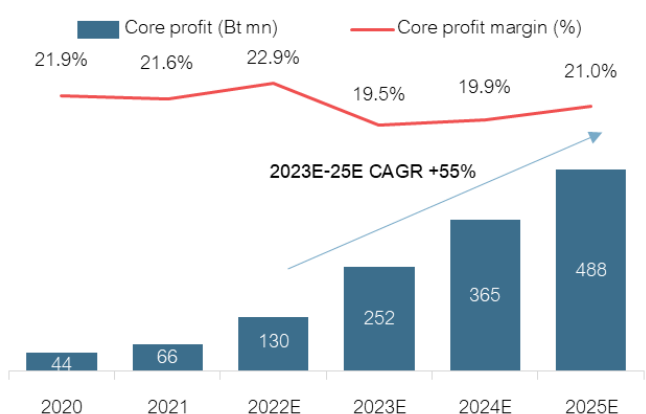
Source: Company, DAOL

Fig 3: BBIK share prices vs profit



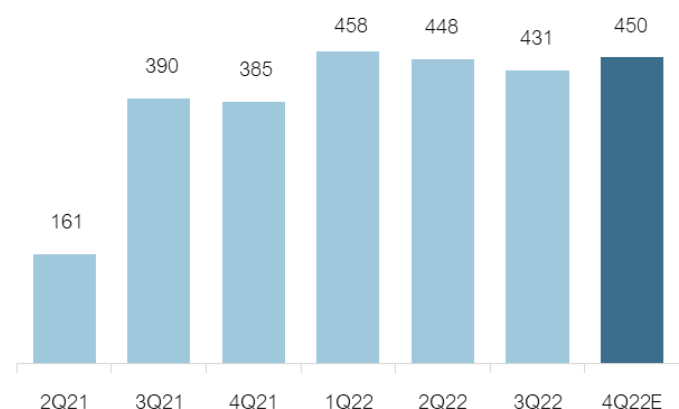
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 4: Core profit & Core profit margin



Source: Company, DAOL

Fig 5: Backlog (Bt mn)



Source: Company, DAOL

### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	71	106	111	132	181
Cost of sales	24	49	45	59	97
Gross profit	47	57	66	73	85
SG&A	31	36	40	42	48
EBITDA	19	27	35	37	46
Finance costs	0	0	0	0	0
Core profit	15	21	28	31	34
Net profit	15	21	28	32	36
EPS	0.15	0.21	0.28	0.32	0.36
Gross margin	66.9%	53.7%	59.6%	55.5%	46.7%
EBITDA margin	27.0%	25.2%	31.2%	28.4%	25.2%
Net profit margin	21.8%	19.8%	25.2%	24.4%	20.0%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	70	463	459	356	327
Accounts receivable	51	56	100	207	277
Inventories	1	0	2	2	3
Other current assets	30	64	99	339	474
<b>Total cur. assets</b>	<b>152</b>	<b>582</b>	<b>660</b>	<b>904</b>	<b>1,081</b>
Investments	0	47	50	80	108
Fixed assets	6	11	22	41	72
Other assets	10	11	14	720	725
<b>Total assets</b>	<b>167</b>	<b>651</b>	<b>745</b>	<b>1,745</b>	<b>1,986</b>
Short-term loans	0	0	0	150	0
Accounts payable	36	71	92	219	323
Current maturities	1	1	1	1	1
Other current liabilities	8	20	32	53	68
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>45</b>	<b>92</b>	<b>125</b>	<b>423</b>	<b>392</b>
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	12	15	18	50	82
<b>Total LT liabilities</b>	<b>12</b>	<b>15</b>	<b>18</b>	<b>50</b>	<b>82</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>57</b>	<b>107</b>	<b>144</b>	<b>473</b>	<b>475</b>
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	20	50	50	53	53
Share premium	0	428	428	928	928
Retained earnings	77	54	111	280	519
Others	12	12	12	12	12
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>110</b>	<b>544</b>	<b>602</b>	<b>1,272</b>	<b>1,511</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	44	66	125	252	365
Depreciation	(3)	(4)	(6)	(9)	(12)
Chg in working capital	3	(9)	48	200	87
Others	612	688	21	(648)	(159)
<b>CF from operations</b>	<b>656</b>	<b>742</b>	<b>188</b>	<b>(204)</b>	<b>280</b>
Capital expenditure	(253)	(204)	(15)	(25)	(40)
Others	460	(174)	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>206</b>	<b>(379)</b>	<b>(15)</b>	<b>(25)</b>	<b>(40)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>863</b>	<b>363</b>	<b>173</b>	<b>(229)</b>	<b>240</b>
Net borrowings	(22)	(186)	0	167	(130)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(620)	(248)	(68)	(84)	(126)
Others	(60)	(67)	(1)	(7)	(3)
<b>CF from financing</b>	<b>(701)</b>	<b>(501)</b>	<b>(68)</b>	<b>76</b>	<b>(259)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>45</b>	<b>192</b>	<b>105</b>	<b>(153)</b>	<b>(19)</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	201	304	565	1,283	1,819
Cost of sales	(72)	(119)	(269)	(660)	(939)
<b>Gross profit</b>	<b>129</b>	<b>185</b>	<b>296</b>	<b>622</b>	<b>880</b>
SG&A	(74)	(111)	(166)	(372)	(528)
<b>EBITDA</b>	<b>57</b>	<b>85</b>	<b>152</b>	<b>284</b>	<b>397</b>
Depre. & amortization	(3)	(4)	(6)	(9)	(12)
Equity income	0	3	19	33	36
Other income	0	3	5	8	11
<b>EBIT</b>	<b>55</b>	<b>80</b>	<b>154</b>	<b>291</b>	<b>399</b>
Finance costs	(0)	(1)	(1)	(7)	(3)
Income taxes	(10)	(14)	(20)	(17)	(17)
<b>Net profit before MI</b>	<b>44</b>	<b>66</b>	<b>133</b>	<b>268</b>	<b>379</b>
Minority interest	(0)	(0)	(3)	(16)	(14)
<b>Core profit</b>	<b>44</b>	<b>66</b>	<b>130</b>	<b>252</b>	<b>365</b>
Extraordinary items	0	0	(5)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>44</b>	<b>66</b>	<b>125</b>	<b>252</b>	<b>365</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	8.4%	51.4%	86.1%	126.9%	41.9%
EBITDA	41.0%	48.3%	79.4%	87.3%	39.7%
Net profit	42.2%	51.5%	88.4%	101.3%	44.6%
Core profit	26.3%	50.7%	97.0%	93.6%	44.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	64.1%	60.9%	52.4%	48.5%	48.4%
EBITDA margin	28.5%	27.9%	26.9%	22.2%	21.8%
Core profit margin	21.9%	21.8%	23.1%	19.7%	20.1%
Net profit margin	21.9%	21.9%	22.2%	19.7%	20.1%
ROA	26.3%	10.2%	17.5%	14.5%	18.4%
ROE	39.9%	12.2%	21.7%	19.8%	24.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.52	0.20	0.24	0.37	0.31
Net D/E (x)	0.01	0.00	0.00	0.12	0.00
Interest coverage ratio	128.31	140.62	235.28	41.20	122.00
Current ratio (x)	3.37	6.32	5.26	2.14	2.76
Quick ratio (x)	3.36	6.32	5.25	2.13	2.75
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	1.08	0.66	1.25	2.40	3.47
Core EPS	1.08	0.66	1.30	2.40	3.47
Book value	2.70	5.44	6.02	12.12	14.39
Dividend	0.00	0.38	0.65	1.00	1.45
<b>Valuation (x)</b>					
PER	121.79	197.01	104.55	54.52	37.71
Core PER	121.79	198.05	100.54	54.52	37.71
P/BV	48.57	24.09	21.77	10.81	9.10
EV/EBITDA	90.74	56.55	31.55	17.79	12.48
Dividend yield	0.0%	0.3%	0.5%	0.8%	1.1%

**Corporate governance report of Thai listed companies 2022**

**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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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