

Virtual Bank หนุนการเติบโตในปี 2025

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 51 บาท (เดิม 46 บาท) โดยเราปรับเพิ่มประมาณการกำไรในปี 25/26 ขึ้น 3%/4% ตามลำดับ เนื่องจาก 1.แนวโน้มความต้องการโดยเฉพาะลูกค้ากลุ่มธนาคารและประกันภัยยังคงแข็งแกร่งรวมถึง Virtual Bank ที่ประกาศที่ผู้ได้รับใบอนุญาตใน 2Q25 ต้องพร้อมดำเนินการในอีก 1 ปีข้างหน้า หรือ 2Q26 2.การปรับสัดส่วนรายได้ให้มีอัตรากำไรมากขึ้น 3.การปรับเพิ่มประสิทธิภาพต่อเนื่อง ในส่วนของ Valcan แนวโน้มในไตรมาสถัดไป ผลประกอบชะลอตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล ณ ราคาปัจจุบันเทียบเท่ากับ 13xPE'27E หรือคิดเป็นที่ PEG 0.6 เท่า เทียบกับการเติบโตของกำไรเฉลี่ย 3 ปีข้างหน้า (CAGR 22%) บริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.22 บาท (คิดเป็น Div 0.7%) XD วันที่ 29 เม.ย. 2025

ประชุมนักวิเคราะห์

- บริษัทคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้ 20-30%YoY ในปี 2025 จากการที่เห็นแนวโน้มเปิดโปรเจกต์ใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะในลูกค้ากลุ่มธนาคารและประกันภัย (คิดเป็นรายได้ 27% ของปี 2023) อีกทั้งบริษัทมองเห็นโอกาสในการ implement AI, Data Center, Virtual Bank, Cyber security
- มองหาโอกาส M&A มากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นทั้งขยายอันเดิมหรือเพิ่มบริการใหม่
- ปรับเพิ่มประสิทธิภาพต่อเนื่อง ในส่วนของ Valcan โดยงวด 4Q24 มี U-rate ที่ 60% เทียบกับก่อน M&A ที่ 50%
- Backlog สิ้นงวด 4Q24 ที่ 983 ล้านบาท (+14%YoY) แบ่งเป็นของบริษัท 842 ล้านบาท (+19%YoY) และ JV ที่ 141 ล้านบาท (-8%YoY)
- ปรับสัดส่วนรายได้ของ Secondment ให้ลดลง (GPM ต่ำกว่าปกติ)

Virtual Bank เป็นปัจจัยหนุนในปี 2025

เราได้ทำการศึกษา Case study จาก Kakaobank ของประเทศเกาหลีใต้ ที่ก่อตั้งเมื่อปี 2016 โดยได้ใบอนุญาตธนาคารดิจิทัลในปี 2017 พบว่ามีค่าใช้จ่ายดำเนินการ 16.7/154.8 พันล้านวอน เท่ากับ 390/3,617 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6/2.7% ของสินทรัพย์ทั้งหมด ตามลำดับ โดย ทางธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะมีการประกาศรายชื่อผู้ที่มีความเห็นชอบ ภายใน 2Q25 แล้วทางบริษัทที่ได้รับความเห็นชอบต้องพร้อมดำเนินการในอีก 1 ปีข้างหน้า หรือ 2Q26 โดยหากเรารวมรายได้ของ Tech consult ในประเทศไทยในปี 2023 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็น รายได้เติบโตเฉลี่ย 4 ปี ที่ +19.1% จาก 1 หมื่นล้านบาท ในปี 2019 BBIK มี market share ปี 2021-23 อยู่ที่ 2%, 3%, 6% ตามลำดับ

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 25/26

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรในปี 25/26 ขึ้น 3%/4% เป็น 392 ล้านบาท (+30%YoY) และ 466 ล้านบาท (+19%) ตามลำดับ สอดคล้องกับ Backlog ที่อยู่ในระดับสูงที่ 983 ล้านบาท อีกทั้งอัตรากำไรที่สูงขึ้นจากทั้งการประหยัดต่อขนาดและสัดส่วนรายได้ที่ดีขึ้น
- แนวโน้มไตรมาสถัดไป ชะลอตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล เนื่องจาก 1H ของทุกปีเป็นช่วงเซ็นสัญญา และทยอยส่งมอบใน 2H โดยเราแนะนำให้ติดตามตัวเลข Backlog ในไตรมาส 2 หลังจากที่มีการประกาศผู้ได้รับใบอนุญาตธนาคารดิจิทัล เป็นปัจจัยหนุน Backlog

คงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" ปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย

ที่มูลค่าพื้นฐาน 51.00 บาทต่อหุ้น คำนวณด้วย วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC: 11.9%, TG: 5% เทียบเท่ากับ 13xPE'27E หรือคิดเป็นที่ PEG 0.6 เท่า เมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรเฉลี่ย 3 ปีข้างหน้า (CAGR 22%) บริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.22 บาท (Div 0.7%) XD วันที่ 29 เม.ย. 2025

BUY

Fair price: Bt51.00

Upside (Downside): 53%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BBIK TB
Current Price (Bt)	35.25
Market Cap. (Bt m)	7,051
Shared Issued (mn)	200
Par Value (Bt)	0.50
52 Week High / Low (Bt)	58.80 / 25.25
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 6.53
NVDR Shareholders (%)	2.62
Free Float (%)	48.43
Number of Retail Holders	3,085
Dividend Policy (%)	>50 of Net Profit
Industry	Technology
Sector	Service
First Trade Date	16-Sep-21
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	N.A
SET ESG Ratings	N.A

Major Shareholders

02 May 24

BLUEBIK GROUP HOLDING CO.,LTD.	25.72
Mr. Pochara Arayakarnkul	13.79
Mr. Pakorn Jiemsakul	8.21
Mr. Choengchai Charoenchitseriwong	2.94
Ms. Wasmon Arayakarnkul	2.93

Key Financial Summary

Year End Dec	2,023	2,024	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	1,313	1,507	1,887	2,175
Net Profit (Bt m)	279	301	392	466
NP Growth (%)	119	8	30	19
EPS (Bt)	2.56	1.51	1.96	2.33
PER (x)	13.0	22.1	17.0	14.3
BPS (Bt)	18.1	10.0	11.4	13.0
PBV (x)	1.8	3.3	2.9	2.6
DPS (Bt)	0.38	0.22	0.60	0.78
Div. Yield (%)	1.1	0.7	1.8	2.4
ROA (%)	11.4	12.0	13.9	14.7
ROE (%)	14.2	15.0	17.2	17.9

Source: Pi Estimated

Analyst: Aomsub Ngowsiri

Registration No.127331

Email: aomsub.ng@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	372	370	339	389	408	4.8	9.7
Cost of sales	(204)	(200)	(191)	(207)	(189)	(8.5)	(7.2)
Gross profit	168	170	148	183	219	19.8	30.2
SG&A	(92)	(105)	(109)	(107)	(119)	11.3	29.4
Other (exp)/inc	1	1	1	1	2	174.2	88.7
EBIT	77	66	40	76	102	33.6	32.1
Finance cost	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(0.4)	(7.7)
Other inc/(exp)	2	1	2	0	2	1,559.4	(8.3)
Earnings before taxes	77	65	40	75	102	36.7	32.0
Income tax	(11)	(8)	(5)	(6)	(16)	161.6	42.9
Earnings after taxes	66	57	35	68	86	25.5	30.1
Equity income	23	11	11	23	22	(6.1)	(6.6)
Minority interest	(8)	(2)	(1)	(4)	(6)	53.4	(34.0)
Earnings from cont. operatio	81	66	45	88	102	16.0	26.2
Forex gain/(loss) & unusual items	0	3	(3)	0	1	N.M	N.M
Net profit	81	69	41	88	103	16.7	26.9
EBITDA	107	86	55	105	132	25.3	23.6
Recurring EPS (Bt)	0.74	0.33	0.22	0.44	0.51	16.0	(31.2)
Reported EPS (Bt)	0.74	0.34	0.21	0.44	0.51	16.7	(30.8)
Profits (%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	45.2	46.0	43.8	46.9	53.7	6.7	8.4
Operating margin	20.7	17.8	11.9	19.6	25.0	5.4	4.2
Net margin	21.8	18.7	12.2	22.6	25.2	2.6	3.4

Source: Pi research, company data

Earnings Revision

	2025E		Change (%)	2026E		Change (%)
	Revised	Previous		Revised	Previous	
Financials						
Revenue (Bt m)	1,887	1,762	7.1	2,175	2,023	7.5
Gross profit (Bt m)	894	823	8.7	1,033	947	9.1
Net profit (Bt m)	392	379	3.4	466	446	4.4
EPS (Bt/share)	1.96	1.90	3.2	2.33	2.23	4.5
Key financial ratios						
			Change			Change
Revenue growth (%)	25.2	16.9	8.3	15.3	14.8	0.5
Gross profit margin (%)	47.4	46.7	0.7	47.5	46.8	0.7
SG&A to sales (%)	28.7	27.5	1.2	28.3	27.1	1.2
Net profit growth (%)	30.2	24.1	6.1	18.8	17.8	1.0
Net profit margin (%)	20.8	21.5	(0.7)	21.4	22.1	(0.7)

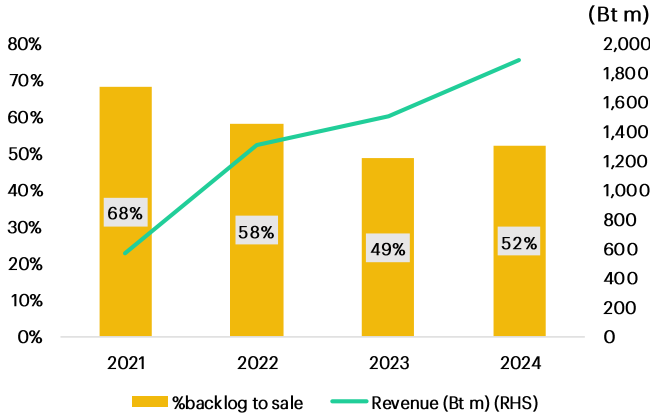
Stock Update



21 FEB 2025

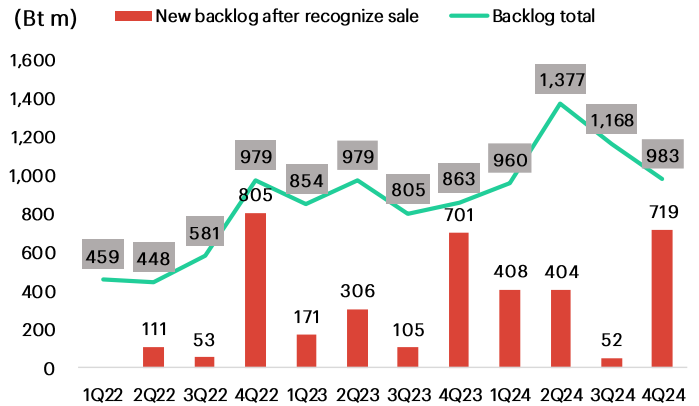
BBIK Bluebik Group PCL

สัดส่วน Backlog เทียบกับคาดการณ์รายได้



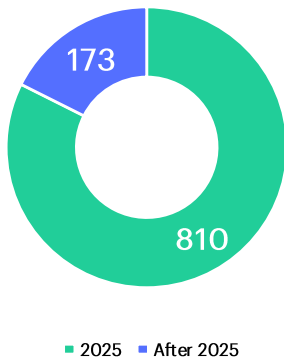
Source: Pi research, company data

Backlog ปรับตัวขึ้นอีกครั้ง



Source: Pi research, company data

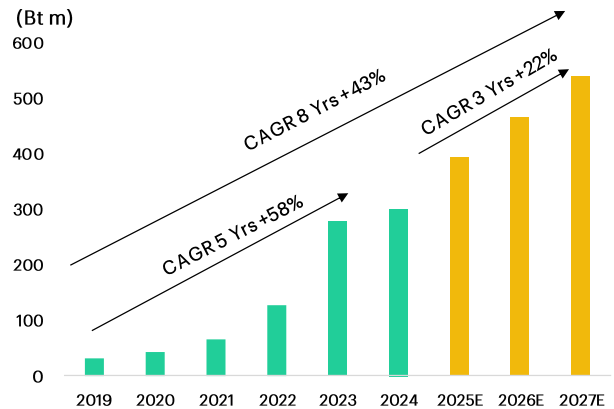
สัดส่วน Backlog รับรู้ตามปี



(Bt m)

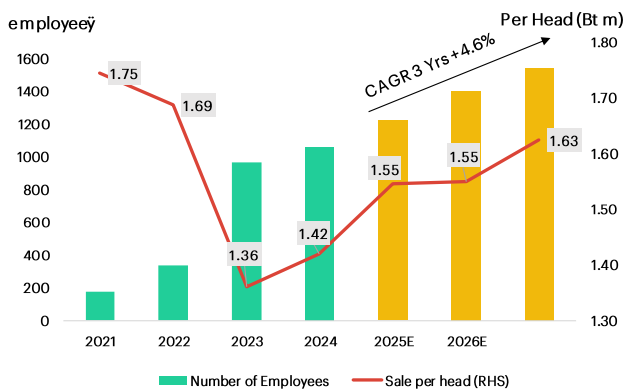
Source: Pi research, company data

คาดการณ์รายได้เติบโตเฉลี่ย 22% ในอีก 3 ปีข้างหน้า



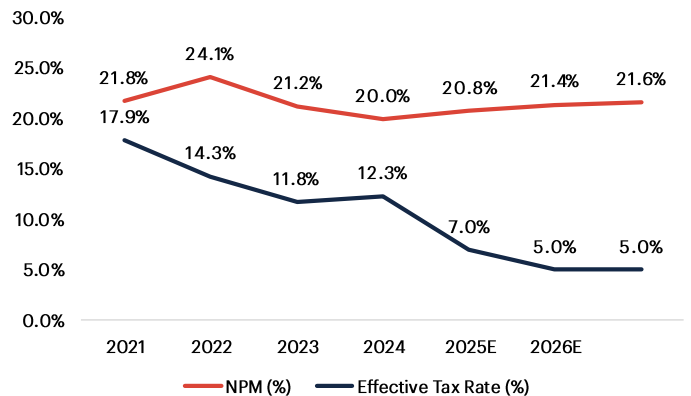
Source: Pi research, company data

รายได้ต่อหัวปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 5% ในอีก 3 ปีข้างหน้า



Source: Pi research, company data

อัตรากำไรปรับตัวขึ้นตามรายได้และภาษีที่ลดลง

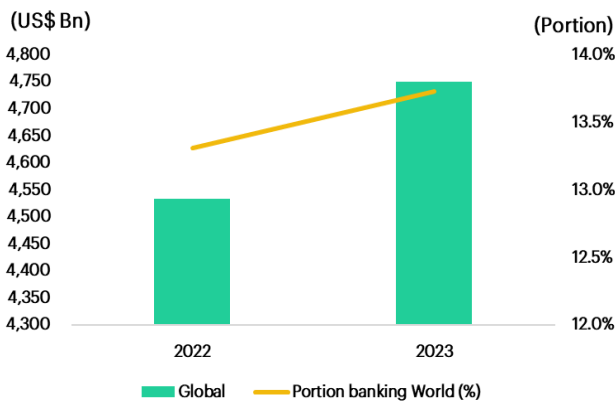


Source: Pi research, company data

Virtual Bank เป็นปัจจัยหนุนการเติบโตในปี 2025

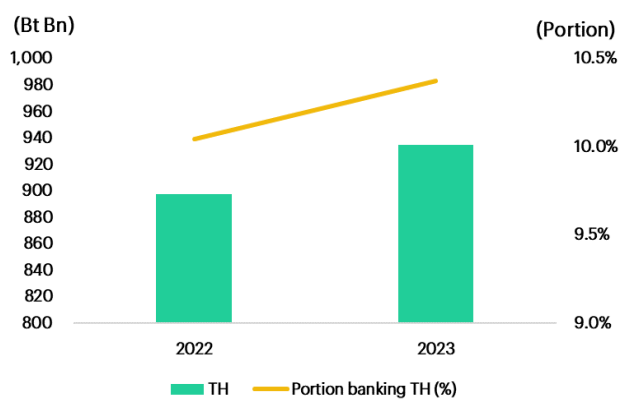
Virtual Bank หรือ ธนาคารพาณิชย์ที่ดำเนินธุรกิจบนช่องทางดิจิทัลแบบเต็มรูปแบบ เพื่อให้กลุ่มลูกค้ารายย่อยและ SMEs บางกลุ่มที่เข้าไม่ถึงบริการทางการเงินที่เหมาะสม และสร้างประสบการณ์ทางการเงินที่ดีแก่ลูกค้า ตลอดจนช่วยกระตุ้นให้เกิดการแข่งขันในระบบสถาบันการเงินอย่างเหมาะสม โดยมี Timeline การประกาศรายชื่อผู้ที่ได้รับการคัดเลือกเป็น จำนวน 3 ราย ภายในเดือน มิ.ย 2025 และเปิดบริการภายใน 1 ปีหลังจากที่ได้รับความเห็นชอบจาก รบว.คลัง โดยอาจจะผ่อนผันได้หากมีเหตุจำเป็น (ที่มา สปท.) โดยในต่างประเทศมีการออกหลักเกณฑ์ Virtual Bank ในหลายประเทศ อาทิ บราซิล อังกฤษ มาเลเซีย สิงคโปร์ ใต้หวันฮ่องกง จีน เกาหลีใต้ โดย มูลค่าตลาดของ IT spending ของกลุ่มธนาคารทั่วโลก ในปี 2023 อยู่ที่ 6.5 แสนล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็น 14% ของมูลค่า IT spending ทั้งหมด ที่ 4.7 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ ส่วนในประเทศไทยกลุ่มธนาคารมีมูลค่า IT spending ปี 2023 ที่ 9.7 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 10% (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก) ของมูลค่า IT Spending ของไทยที่ 9.4 แสนล้านบาท โดยหากเรารวมรายได้ของ Tech consult (Accenture, BBIK, BE8, BCG, Bain, Deloitte, EY, KPMG, Mckinsey, PWC) ทั้งหมดในปี 2023 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็น รายได้เติบโตย้อนหลังเฉลี่ย 4 ปี ที่ +19.1% จาก 1 หมื่นล้านบาทในปี 2019 โดย BBIK มี market share ตั้งแต่ปี 2021-23 อยู่ที่ 2%, 3%, 6% ตามลำดับ อีกทั้งยังมีรายได้จากกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินอยู่ในช่วง 10 - 35%

มูลค่าตลาด IT spending กลุ่ม Bank ทั่วโลก



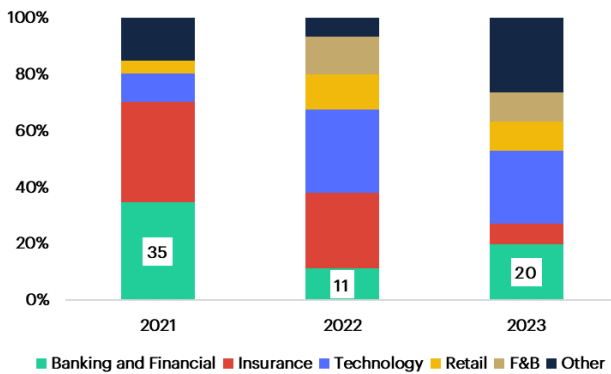
Source: Pi research, Gartner

มูลค่าตลาด IT spending กลุ่ม Bank ไทย



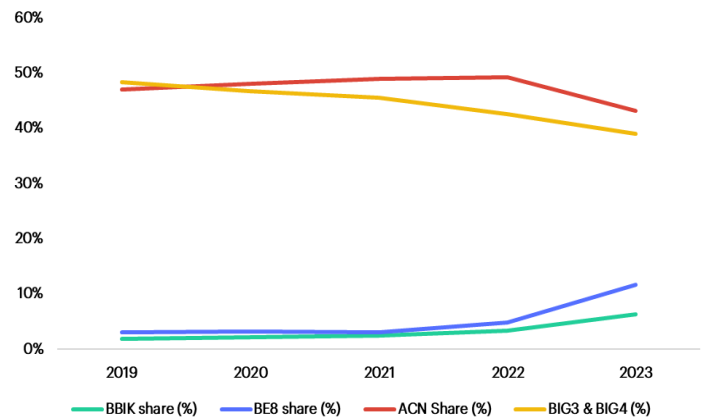
Source: Pi research, Gartner

สัดส่วนรายได้ตามอุตสาหกรรมของ BBIK



Source: Pi research, company data

Market Share ของ Consult ไทย

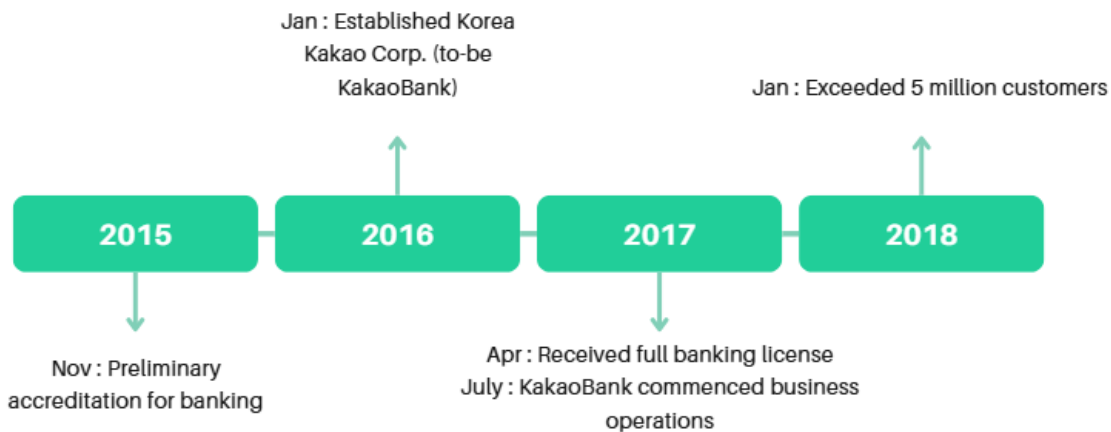


Source: Pi research, company data, DBD

Case Study: Kakaobank ผู้นำ Digital Bank ในประเทศเกาหลีใต้

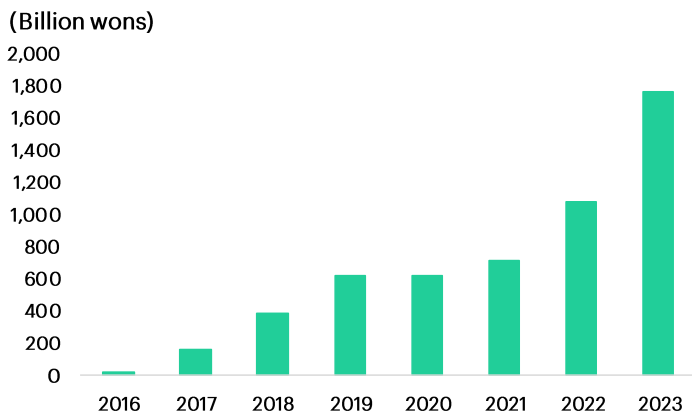
รัฐบาลเกาหลีใต้ ประกาศการออกใบอนุญาตผู้ประกอบการธนาคารดิจิทัล เมื่อ พ.ย. 2015 ทำให้ Kakao ได้ก่อตั้ง Kakaobank ในปี 2016 ซึ่งในปีเดียวกันนี้ บริษัทมีรายจ่ายดำเนินการที่ 1.6 หมื่นล้านบาท หรือเท่ากับ 390 ล้านบาท (6% ของมูลค่าสินทรัพย์) ถัดมา เม.ย. 2017 บริษัทได้รับใบอนุญาตผู้ประกอบการธนาคารดิจิทัลและเปิดดำเนินการในปี เดียวกัน โดยมีค่าใช้จ่ายการดำเนินการอยู่ที่ 1.5 แสนล้านบาท หรือเท่ากับ 3.6 พันล้านบาท (2.7% ของมูลค่าสินทรัพย์) โดยเราคาดว่า ค่าใช้จ่ายดังกล่าวในปี 2016-17 มีค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ในการลงทุนในระบบ IT และ แอปพลิเคชัน ในช่วงก่อนเปิดดำเนินการ ในช่วง 2H17 ซึ่งในช่วงการเริ่มเปิดดำเนินการตั้งแต่ปี 2016-2018 พบว่า มีค่าใช้จ่ายดำเนินการมากกว่ารายได้ จนกระทั่งเริ่มมีกำไรในปี 2019

ประวัติ Kakaobank



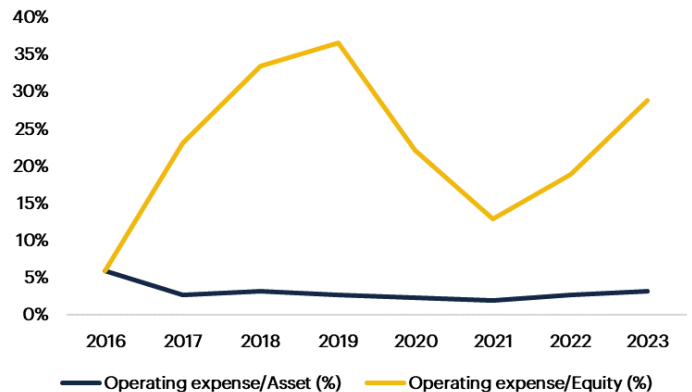
Source: Pi research, company data

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการของ KakaoBank



Source: Pi research, company data, statista

สัดส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินการต่อมูลค่าสินทรัพย์และส่วนของผู้ถือหุ้น



Source: Pi research, company data, statista

Stock Update



21 FEB 2025

BBIK Bluebik Group PCL

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	429	541	530	500	769
Accounts receivable	220	315	272	370	427
Inventories	21	26	26	38	44
Other current assets	5	292	363	366	370
Total current assets	675	1,175	1,191	1,274	1,609
Invest. in subs & others	77	108	158	388	388
Fixed assets - net	36	1,010	1,016	1,035	1,051
Other assets	18	144	137	130	125
Total assets	806	2,437	2,502	2,828	3,172
Short-term debt	3	0	0	0	0
Accounts payable	116	191	175	234	268
Other current liabilities	31	116	153	153	152
Total current liabilities	150	307	327	387	420
Long-term debt	-	-	-	-	-
Other liabilities	20	163	169	157	153
Total liabilities	170	470	496	544	573
Paid-up capital	50	54	100	100	100
Premium-on-share	440	1,500	1,292	1,292	1,292
Others	(0)	(0)	0	0	0
Retained earnings	142	374	586	857	1,166
Non-controlling interests	5	38	28	34	41
Total equity	636	1,966	2,006	2,284	2,599
Total liabilities & equity	806	2,436	2,502	2,828	3,172
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	564	1,313	1,507	1,887	2,175
Cost of goods sold	(266)	(658)	(786)	(992)	(1,142)
Gross profit	298	655	720	894	1,033
SG&A	(162)	(376)	(441)	(542)	(615)
Other income / (expense)	1	4	5	5	5
EBIT	137	283	284	357	424
Depreciation	6	17	23	23	25
EBITDA	156	359	378	455	527
Finance costs	(1)	(6)	(7)	(9)	(9)
Non-other income / (expense)	2	4	5	5	5
Earnings before taxes (EBT)	139	281	282	353	419
Income taxes	(19)	(33)	(35)	(25)	(21)
Earnings after taxes (EAT)	120	248	247	328	398
Equity income	19	55	67	70	74
Non-controlling interests	(4)	(24)	(13)	(7)	(7)
Core Profit	136	279	301	392	466
Extraordinary items	(9)	0	-	-	-
Net profit	127	279	301	392	466
EPS (Bt)	1.27	2.56	1.51	1.96	2.33

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	49	48	305	364	461
CF from investing	161	(940)	(263)	(255)	(25)
CF from financing	(36)	1,004	(54)	(140)	(167)
Net change in cash	174	113	(13)	(30)	269

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	1.27	2.56	1.51	1.96	2.33
Core EPS (Bt)	1.36	2.56	1.51	1.96	2.33
DPS (Bt)	0.40	0.38	0.22	0.60	0.78
BVPS (Bt)	6.4	18.1	10.0	11.4	13.0
EV per share (Bt)	29.0	28.3	30.6	30.7	29.4
PER (x)	26.2	13.0	22.1	17.0	14.3
Core PER (x)	24.5	13.0	22.1	17.0	14.3
PBV (x)	5.2	1.8	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA (x)	18.6	8.6	16.2	13.5	11.1
Dividend Yield (%)	1.2	1.1	0.7	1.8	2.4

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	52.8	49.9	47.8	47.4	47.5
EBITDA margin	27.6	27.4	25.1	24.1	24.3
EBIT margin	24.3	21.6	18.9	18.9	19.5
Net profit margin	22.5	21.2	20.0	20.8	21.4
ROA	15.8	11.4	12.0	13.9	14.7
ROE	20.0	14.2	15.0	17.2	17.9

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	4.5	3.8	3.6	3.3	3.8
Quick ratio (x)	4.4	3.7	3.6	3.2	3.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt/Equity (x)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)
Interest coverage (x)	180.7	47.1	40.2	39.9	47.4
Inventory day (days)	25	13	12	12	12
Receivable day (days)	104	74	71	71	71
Payable day (days)	128	85	85	85	85
Cash conversion cycle (days)	1	2	(2)	(2)	(2)

Growth (% YoY)	2022	2023E	2024	2025E	2026E
Revenue	85.6	132.9	14.7	25.2	15.3
EBITDA	84.0	130.7	5.2	20.3	15.9
EBIT	79.1	106.5	0.4	25.6	18.6
Core profit	105.4	105.0	8.1	30.2	18.8
Net profit	91.1	119.2	8.1	30.2	18.8
EPS	91.1	101.3	(41.1)	30.2	18.8

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	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	na.	na.

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 which 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.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



21 FEB 2025

BBIK Bluebik Group PCL

SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

Ratings : AAA

ACE AJ AMATA BANPU BAY BBL BCPG BEM BGC BGRIM BKIH
BPP BTG CENTEL CKP CPALL CPF CPN DITTO GPSC GULF IVL
KBANK KTB KTC MC M-CHAI MFEC MTC NOBLE OR ORI PB
PR9 PTT PTTGC RATCH SABINA SCC SCGP SIRI SJWD STA STGT
TEGH TFMAMA THCOM TISCO TMT TOP TPBI TPIPP TTB TVO WHA
WHAUP

Ratings : AA

ADB ADVANC AKP AMATAV AP ASW AWC BAM BBGI BCH BJC
BLA BRI BTS CBG CK COM7 CPAXT CRC DMT DRT EASTW
EGCO EPG ETC FPI FPT GLOBAL GUNKUL HANA HENG HMPRO HTC
III ILM INTUCH KKP LH MAJOR MINT MTI NRF NYT OSP
PLANB PPS PSH PSL PTTEP** QTC S S&J SAT SAWAD SC
SCB SCCC SCG SGP SHR SMPC SNP SSP STECON SUTHA SVOA
SYNEX TASCO TCAP TFG TGH THANI TPAC PTPIPL TRUBB TTA TTW
VGI WICE ZEN

Ratings : A

AH ALLA AOT ASK BDMS CFRESH CHASE CM CLOLOR DELTA GCAP
HARN ICHI ILINK IRC IT ITEL JMART JTS KCE KCG KUMWEL
LHFG LOXLEY MBK MEGA MFC MODERN MOONG MOSHI MSC NER NVD
PCC PCSGH PHOL PM RBF RS SAK SAPPE SCGD SELIC SFLEX
SGC SICT SITHAI SNC SNNP SPALI SPI SSSC TGE THIP THREL
UAC UBE VIH WACOAL XO

Ratings : BBB

AKR BA BLC DEMCO GABLE INSET JMT MICRO PDJ PRIME Q-CON
QLT SENA SKR SO SUN SYMC THANA UPF UPOIC VIBHA

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้อ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ : ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.