

2 December 2022

Sector: Technology (MAI)

Bluebik Group

ประกาศ 2 ดีลใหม่ หนุนกำไรเติบโตก้าวกระโดดต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	BBIK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt121.00
Target price	Bt165.00 (previously Bt145.00)
Upside/Downside	+36%
EPS revision	2022E: No change / 2023E: +18%

Bloomberg target price	Bt133.45
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt132.50 / Bt48.50
Market cap. (Bt mn)	12,100
Shares outstanding (mn)	100
Avg. daily turnover (Bt mn)	70
Free float	38%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	201	304	565	1,283
EBITDA	57	85	156	284
Net profit	44	66	130	252
EPS (Bt)	1.08	0.66	1.30	2.40
Growth	39.4%	-38.2%	95.9%	84.4%
Core EPS (Bt)	1.08	0.66	1.27	2.40
Growth	23.8%	-38.5%	91.4%	89.8%
DPS (Bt)	0.00	0.38	0.65	1.00
Div. yield	0.0%	0.3%	0.5%	0.8%
PER (x)	112.5	182.0	92.9	50.4
Core PER (x)	112.5	182.9	95.6	50.4
EV/EBITDA (x)	83.7	51.8	28.2	16.4
PBV (x)	44.9	22.2	19.9	9.9

Bloomberg consensus				
Net profit	44	66	126	217
EPS (Bt)	1.08	0.66	1.26	2.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.6%	30.5%	76.0%	124.1
Relative to SET	-5.0%	28.8%	76.7%	120.5

Major shareholders	Holding
1. Bluebik Group Holding Co., Ltd.	25.00%
2. Mr. Phachara Arayakankul	16.86%
3. Mr. Pakorn Jeamsakulthip	10.01%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 165.00 บาท (เดิม 145.00 บาท) ถึง PEG ที่ 1.3 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า, 2023E EPS อยู่ที่ 2.40 บาท, EPS ปี 2022E-25E เติบโต +52% CAGR) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (1 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) ประกาศ 2 ดีลใหม่ มูลค่าเงินลงทุน 1.2-1.6 พันล้านบาท เข้าถือหุ้น 100% จาก i. VDD (บริษัทย่อยของ MFEC) ประกอบธุรกิจ software development ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถบริการ DX ของ BBIK, ii. Innoviz เป็นผู้นำระบบ ERP อันดับหนึ่งของ Microsoft Dynamic ซึ่งเรามองดีลดังกล่าวทำให้ BBIK สามารถขยายฐานลูกค้าใหม่ ๆ ทั้งจากกลุ่มธุรกิจขนาดกลาง, SME และภาครัฐ ช่วยเพิ่มพนักงานขึ้นเป็นไม่ต่ำกว่า 750 คน จากปัจจุบันที่ 350 คน ทั้งนี้ คาดว่าดีลดังกล่าวจะแล้วเสร็จใน 1Q23E โดยจะใช้กระแสเงินสดของบริษัท, เงินกู้ และมีการประกาศเพิ่มทุน general mandate จำนวนไม่เกิน 10 ล้านบาท ซึ่งจะคิดเป็นไม่เกิน 10% จากจำนวนหุ้นชำระแล้วปัจจุบันที่ 100 ล้านบาท

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 130 ล้านบาท +96% YoY แต่ปรับกำไรปี 2023E/24E ขึ้นจากเดิม 18% และ 26% เป็น 252 ล้านบาท +84% YoY และ 365 ล้านบาท +45% YoY จากการรวม 2 ดีลใหม่ ที่คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่ 2Q23E ขณะที่เราประเมิน BBIK จะมีการเพิ่มทุน 5 ล้านบาท ที่ราคาเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 100 บาท ซึ่งจะเพียงพอต่อการเข้าซื้อกิจการได้ โดยกำไรเติบโตได้ดีกว่าผลของ dilution effect และเราปรับกำไรปี 2022E-25E ดีขึ้นเป็น +55% CAGR จากเดิม +45% CAGR

ราคาหุ้น outperform SET +28%/+77% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรที่ยังคงเติบโตสูงได้ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากดีลใหม่ที่ช่วยให้กำไรเติบโตได้มากขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 50 เท่า ซึ่งเรามองว่าสมควรเทรดในระดับพรีเมียม จากกำไรที่เติบโตสูง ซึ่ง BBIK ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเติบโต โดย PEG ปัจจุบันอยู่ที่ 0.93 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย peers ที่ 1.5 เท่า

Event: Analyst Meeting

□ ประกาศ 2 ดีลใหม่ หนุนกำไรโตก้าวกระโดดต่อเนื่อง เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วัน (1 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) ประกาศเข้าซื้อ 2 บริษัท สัดส่วน 100% ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศ มูลค่ารวม 1.2-1.6 พันล้านบาท คาดว่าดีลจะแล้วเสร็จภายใน 1Q23E ได้แก่

i. บริษัท วิลแคน ดิจิทัล เดลิวเอรี่ จำกัด (VDD) เป็นบริษัทย่อยของ MFEC ประกอบธุรกิจด้านพัฒนาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ และแอปพลิเคชัน (Software Development) (ลักษณะธุรกิจจะใกล้เคียงกับ Digital Excellence and Delivery หรือ DX ของ BBIK) มูลค่าเงินลงทุน 691 ล้านบาท (โดยประมาณการกำไรปี 2022E จะอยู่ที่ 32 ล้านบาท ราคาเข้าซื้อคิดเป็น 2022E PER ที่ 20 เท่า) ทำให้ช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริการ DX, ช่วยขยายฐานลูกค้าที่ส่วนใหญ่ไม่ทับซ้อนกัน และจะช่วยให้มีพนักงานเพิ่มเกือบ 300 คน ทั้งนี้ คาดว่าจะใช้เงินจากกระแสเงินสดบริษัทราว 394 ล้านบาท และส่วนที่เหลือจะมาจากการเพิ่มทุน

ii. บริษัท อินโนวิซ โซลูชันส์ จำกัด (Innoviz) เป็นผู้นำด้านด้านการพัฒนาระบบ ERP อันดับหนึ่งของ Microsoft Dynamic มีฐานลูกค้ามากถึง 200 บริษัท ซึ่งจะเพิ่มรายได้ประจำ recurring ช่วยขยายฐานลูกค้าใหม่ในธุรกิจขนาดกลางและ SME รวมถึงหน่วยงานภาครัฐได้ด้วย มูลค่าเงินลงทุน 480-904 ล้านบาท แบ่งเป็นชำระ 3 ปี ในปี 2022E-24E ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของแต่ละปี โดยจะทยอยถือหุ้นเพิ่มเป็นสัดส่วน 55%, 85% และ 100% ตามลำดับ คิดเป็นการซื้อที่ PER 12-16 เท่า (ปี 2022E จะมีกำไรราว 40-44 ล้านบาท) คาดว่าในปีแรกจะใช้เงินกู้ 300 ล้านบาท และปีถัดไปจะใช้กระแสเงินสดของบริษัท ทั้งนี้ จะช่วยให้มีพนักงานเพิ่มอีก 130 คน

2) ประกาศเพิ่มทุน general mandate จำนวนไม่เกิน 10 ล้านบาท ตามสัดส่วนผู้ถือหุ้นเดิม / PO / PP แล้วแต่บริษัทจะกำหนด โดยจะคิดเป็นไม่เกิน 10% ของจำนวนหุ้น BBIK ปัจจุบันที่ 100 ล้านบาท โดยราคาเสนอขายหุ้นจะต้องไม่ต่ำกว่า 90% ของราคาตลาด (ราคาเฉลี่ย 7-15 วัน ก่อนเสนอขาย)

3) จำนวนพนักงานปี 2023E จะเพิ่มเป็นไม่ต่ำกว่า 750 คน จากปัจจุบันที่ 350 คน โดยหลักๆ จะมาจากทั้ง VDD และ Innoviz และมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้อีกจากการรับพนักงานใหม่เพิ่ม ซึ่งจะช่วยหนุนให้รายได้ปี 2023E ดีขึ้นจากที่เราประเมินเดิม 60% เป็น 1.3 พันล้านบาท +148% YoY

4) backlog ณ 30 ก.ย.22 ยังทรงตัวสูง 431 ล้านบาท โดยจะรับรู้รายได้ 4Q22E ราว 98 ล้านบาท

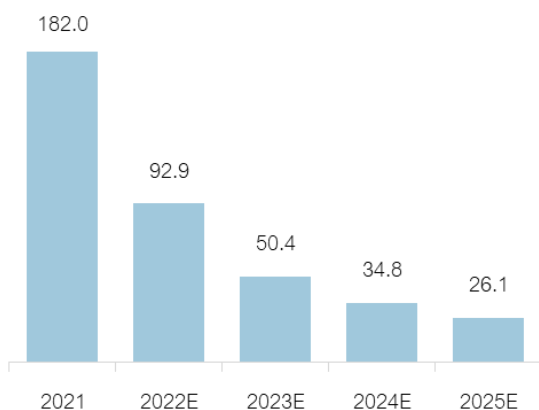
□ เป็นดีลที่คุ้มค่า ช่วยเพิ่มกำไรปี 2023E/24E ขึ้นจากเดิม 18% และ 26% มากกว่าผลของ dilution effect เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ขึ้นจากเดิม 18% เป็น 252 ล้านบาท +84% YoY (คาดดีลจะแล้วเสร็จสิ้น 1Q23E) จากการรวม 2 ดีลใหม่ (จาก VDD ที่ 24 ล้านบาท และ Innoviz ที่ 18 ล้านบาท) ขณะที่เราประเมินว่า BBIK จะเพิ่มทุนที่ 5 ล้านหุ้น (ปัจจุบัน BBIK มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 100 ล้านบาท) ที่ราคา 100 บาท/หุ้น ซึ่งจะทำให้ได้เงินรวม 500 ล้านบาท ซึ่งเพียงพอต่อการเข้าลงทุน ขณะที่เราประเมินกำไรปี 2024E จะปรับตัวดีขึ้นจากเดิม 26% เป็น 365 ล้านบาท +45% YoY

□ ยังคงประเมินกำไรปี 2022E เดิมโต +96% YoY และปี 2022E-25E จะดีขึ้นเป็น +55% CAGR เราเรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 130 ล้านบาท +96% YoY ทั้งนี้ กำไร 9M22 จะคิดเป็น 74% ของทั้งปี โดย 4Q22E จะยังเติบโต YoY ได้โดดเด่นจาก backlog ที่ยังทรงตัวสูง และส่วนแบ่งกำไรจาก ORBIT จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากจะมีการส่งมอบงานโครงการหลัก แต่จะปรับตัวลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายในการทำดีลใหม่ สำหรับกำไรปี 2022E-23E เราปรับเพิ่มขึ้นเป็นเติบโต +55% CAGR ดีขึ้นจากเดิมที่ +45% CAGR จากผลของดีลใหม่

Valuation/Catalyst/Risk

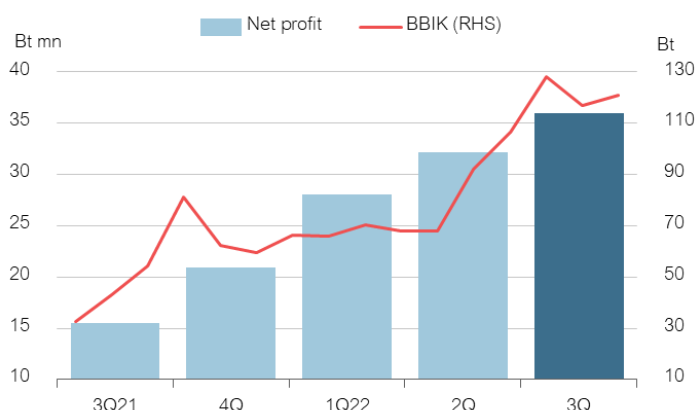
เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 165.00 บาท (เดิม 145.00) ถึง PEG ที่ 1.3 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย peer ที่ 1.5 เท่า), 2023E EPS อยู่ที่ 2.40 บาท, EPS ปี 2022E-25E เดิมโตเฉลี่ย +52% CAGR โดยมี key catalyst ดีลใหม่ทำให้กำไรเติบโตก้าวกระโดดได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ BBIK จากกำไรที่ยังคงเติบโตโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

Fig 1: BBIK forward PER



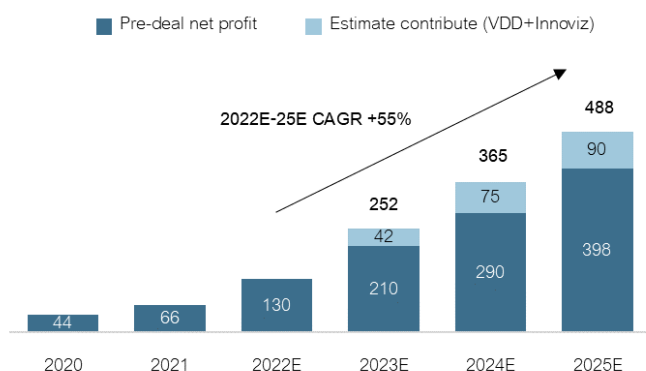
Source: Company, DAOL

Fig 2: BBIK share prices vs profit



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Net profits



Source: Company, DAOL

Fig 4: EPS comparison (BBIK vs BBIK+VDD+Innoviz)

BBIK	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit (Bt mn)	130	210	290	398
Shares (mn)	100	100	100	100
EPS (Bt)	1.30	2.10	2.90	3.98

BBIK+VDD+Innoviz	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit (Bt mn)	130	252	365	488
Shares (mn)	100	105	105	105
EPS (Bt)	1.30	2.40	3.47	4.64
EPS change	0.0%	14.3%	19.9%	16.8%

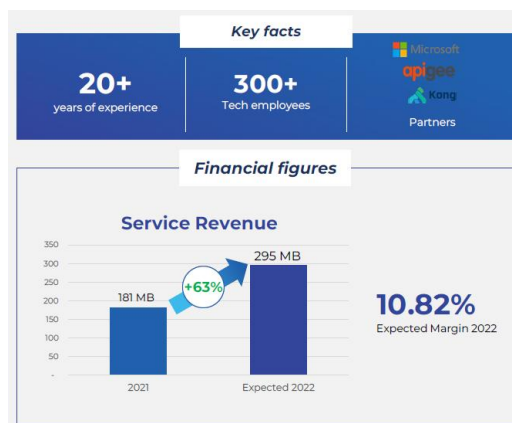
Source: Company, DAOL

Fig 5: BoD approvals for 2 acquisition



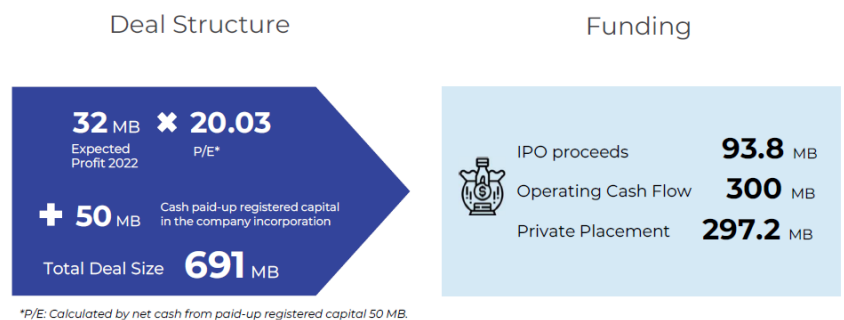
Source: Company

Fig 6: VDD revenue forecast 2022E



Source: Company

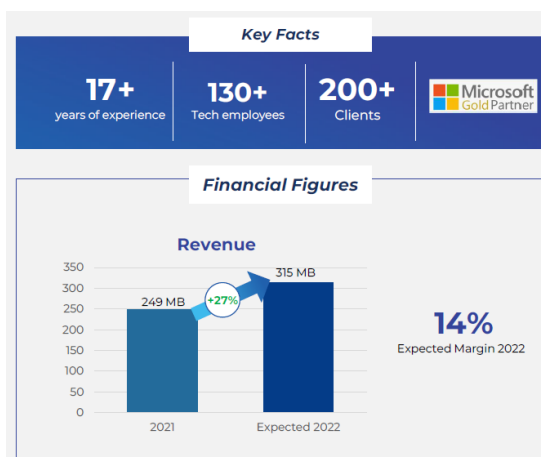
Fig 7: VDD deal structure and funding



Other condition : 5-year management lock up

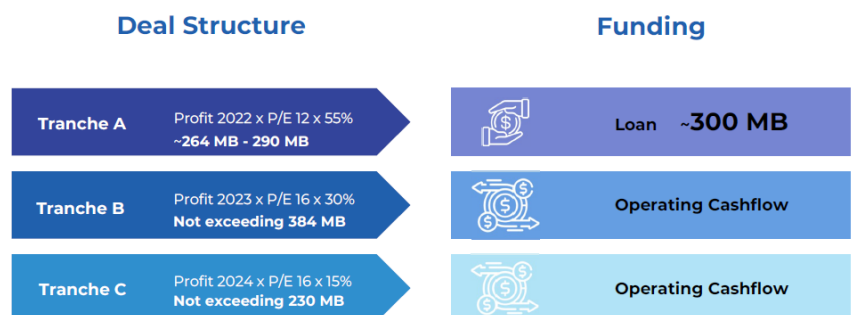
Source: Company

Fig 8: Innoviz revenue forecast 2022E



Source: Company

Fig 9: Innoviz deal structure and funding



Other condition : 5-year management lock up

Source: Company

Fig 10: BBIK headcount set to double in 2023E



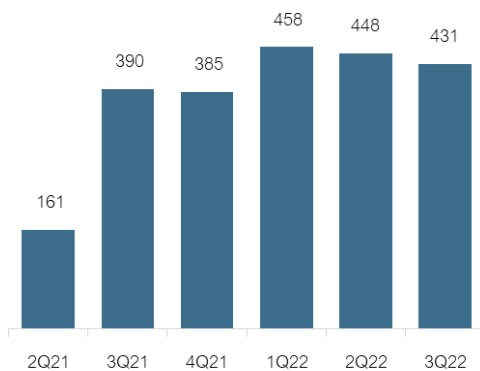
Source: Company

Fig 11: BBIK aims to be added to SET100 Index in the next three years



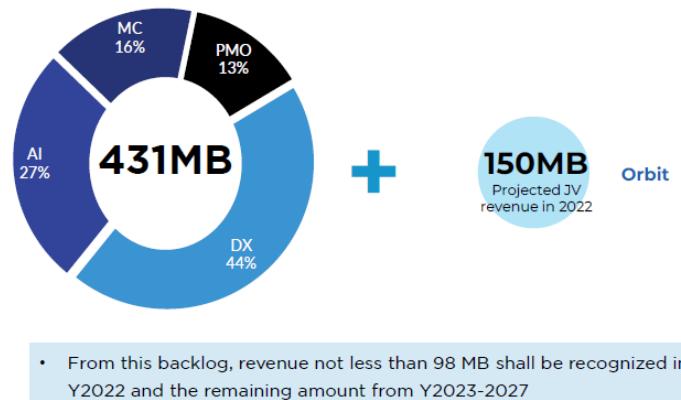
Source: Company

Fig 12: Backlog on the upward trend (Bt mn)



Source: Company

Fig 13: Substantial backlog at end-September



Source: Company

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	466	361	332
Accounts receivable	51	56	100	207	277
Inventories	1	0	2	2	3
Other current assets	30	64	99	339	474
Total cur. assets	152	582	666	909	1,086
Investments	0	47	50	80	108
Fixed assets	6	11	22	41	72
Other assets	10	11	14	720	725
Total assets	167	651	752	1,750	1,991
Short-term loans	0	0	0	150	0
Accounts payable	36	71	94	219	323
Current maturities	1	1	1	1	1
Other current liabilities	8	20	32	53	68
Total cur. liabilities	45	92	127	423	392
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	12	15	18	50	82
Total LT liabilities	12	15	18	50	82
Total liabilities	57	107	145	473	475
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	116	285	524
Others	12	12	12	12	12
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	110	544	607	1,277	1,516

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	44	66	130	252	365
Depreciation	(3)	(4)	(6)	(9)	(12)
Chg in working capital	3	(9)	46	202	87
Others	612	688	24	(1,154)	(159)
CF from operations	656	742	195	(708)	280
Capital expenditure	(253)	(204)	(15)	(25)	(40)
Others	460	(174)	0	0	0
CF from investing	206	(379)	(15)	(25)	(40)
Free cash flow	863	363	180	(733)	240
Net borrowings	(22)	(186)	0	167	(130)
Equity capital raised	0	0	0	503	0
Dividends paid	(620)	(248)	(68)	(84)	(126)
Others	(60)	(67)	(1)	(7)	(3)
CF from financing	(701)	(501)	(68)	578	(259)
Net change in cash	45	192	112	(155)	(19)

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)	(274)	(660)	(939)
Gross profit	129	185	291	622	880
SG&A	(74)	(111)	(177)	(372)	(528)
EBITDA	57	85	156	284	397
Depre. & amortization	(3)	(4)	(6)	(9)	(12)
Equity income	0	3	30	33	36
Other income	0	3	5	8	11
EBIT	55	80	149	291	399
Finance costs	(0)	(1)	(1)	(7)	(3)
Income taxes	(10)	(14)	(19)	(17)	(17)
Net profit before MI	44	66	129	268	379
Minority interest	(0)	(0)	(2)	(16)	(14)
Core profit	44	66	127	252	365
Extraordinary items	0	0	4	0	0
Net profit	44	66	130	252	365

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	8.4%	51.4%	86.1%	126.9%	41.9%
EBITDA	41.0%	48.3%	83.9%	82.7%	39.7%
Net profit	42.2%	51.5%	95.9%	93.7%	44.6%
Core profit	26.3%	50.7%	91.4%	99.3%	44.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	64.1%	60.9%	51.5%	48.5%	48.4%
EBITDA margin	28.5%	27.9%	27.5%	22.2%	21.8%
Core profit margin	21.9%	21.8%	22.4%	19.7%	20.1%
Net profit margin	21.9%	21.9%	23.1%	19.7%	20.1%
ROA	26.3%	10.2%	16.8%	14.4%	18.3%
ROE	39.9%	12.2%	20.9%	19.7%	24.1%
Stability					
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	226.62	41.20	122.00
Current ratio (x)	3.37	6.32	5.24	2.15	2.77
Quick ratio (x)	3.36	6.32	5.23	2.15	2.76
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.08	0.66	1.30	2.40	3.47
Core EPS	1.08	0.66	1.27	2.40	3.47
Book value	2.70	5.44	6.07	12.17	14.44
Dividend	0.00	0.38	0.65	1.00	1.45
Valuation (x)					
PER	112.49	181.97	92.88	50.36	34.83
Core PER	112.49	182.93	95.60	50.36	34.83
P/BV	44.86	22.25	19.95	9.95	8.38
EV/EBITDA	83.73	51.83	28.16	16.37	11.46
Dividend yield	0.0%	0.3%	0.5%	0.8%	1.2%

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับดัชนี มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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. 7