

หุ้น Laggard ในกระแส AI

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ BBIK ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” มูลค่าพื้นฐาน 26.50 บาท ประเมินด้วยวิธีอิง PE เป้าหมายที่ 14.5x สอดคล้องกับค่าเฉลี่ย PE'26E ของบริษัทที่ทำธุรกิจ Digital Consultant ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปัจจุบัน BBIK ซื้อขายที่ 11.1x PE'26E ต่ำกว่าหุ้นกลุ่ม AI อื่นที่ซื้อขาย PE'26E สูงกว่า 20x โดยอุตสาหกรรม Digital Transformation ยังเป็นขาขึ้นในระยะยาวจากอุปสงค์ขององค์กรทั้งภาครัฐ และเอกชนที่ต้องการปรับกระบวนการทำงานให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นโดยใช้เทคโนโลยี อาทิ ปัญญาประดิษฐ์ (AI) และจำเป็นต้องใช้บริการด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cyber Security) มากขึ้นตามการใช้งานระบบดิจิทัล

Digital Transformation ยังเป็นขาขึ้นในระยะยาว

ปัจจุบันองค์กรต่างๆจำเป็นต้องปรับกระบวนการภายในด้วยเทคโนโลยีเพื่อหาราคาใช้จ่าย และปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงาน โดยเฉพาะเทคโนโลยี AI ซึ่งนักวิเคราะห์คาดการณ์มูลค่าตลาด Digital Transformation ในไทยจะขยายตัวเฉลี่ย +8.8% ต่อปี จนถึงปี 2031 จากนโยบายสนับสนุนของภาครัฐ และการเข้ามาลงทุนสร้าง Hyperscale Data Center ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ เราคาดว่า BBIK จะเติบโตตามอุตสาหกรรมได้ในระยะ 5 ปีนี้

Backlog ทำสถิติใหม่

BBIK มีปริมาณงานในมือช่วงสิ้น 2Q26 ทำสถิติใหม่ที่ 1,341 ล้านบาท ผู้บริหารเผยว่าเป็นผลจากการได้รับงานที่มีมูลค่าสูงขึ้น ส่วนใหญ่เป็นงานกลุ่ม DX ซึ่งปัจจุบันมีการนำ AI มาประยุกต์ใช้มากขึ้น ส่วนใน 2H26 ผู้บริหารยังมีมุมมองบวกต่อปริมาณงานในมือซึ่งมีแนวโน้มเติบโตขึ้นอีก อย่างไรก็ดี BBIK ยังมีงานอีกส่วนหนึ่งที่รับรู้แล้วเสร็จภายในไตรมาส จึงไม่ถูกบันทึกลง Backlog

คาดการณ์ใน 2H26 เร่งตัวขึ้น

เราคาดการณ์ใน 2H26 จะเติบโตจาก 1H26/2H25 จากผลของฤดูกาล และ Utilization Rate ซึ่งผู้บริหารตั้งเป้าอยู่ที่ 70% (จาก 64% ใน 1H26) เป็นผลจากการรวมทีม DX กับบริษัทย่อยเป็น Bluebik Digital ผสมกับเป็นช่วงเริ่มกลับมารับงานในต่างประเทศ ซึ่งจะเห็นผลชัดเจนในปี 2027 อย่างไรก็ดี BBIK กำลังอยู่ในขั้นตอนควบรวมกิจการใหม่เข้ามาเพื่อสร้าง Synergy โดยจะบันทึกค่าใช้จ่ายใน 3Q26 ราว 20 ล้านบาท ผู้บริหารยังคงเป้ากำไรในปี 2026 เติบโต +20% YoY หากไม่รวมค่าใช้จ่ายส่วนนี้

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าโดยอิง PE เป้าหมายที่ 14.5x สอดคล้องกับค่าเฉลี่ย PE'26E ของบริษัทที่ทำธุรกิจ Digital Consultant ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2026 อยู่ที่ 26.50 บาท ขณะที่ปัจจุบัน BBIK ซื้อขายที่ 11.1x PE'26E ตามประมาณการของเรา และ 10.8x PE'26E ตาม Bloomberg Consensus

BUY

Fair price: Bt26.50

Upside (Downside): 29.3%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BBIK TB
Current Price (Bt)	20.50
Market Cap. (Bt m)	4,100
Shares Issued (mn)	200
Par Value (Bt)	0.50
52 Week High / Low (Bt)	24.20 / 12.8
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 0.28
NVDR Shareholders (%)	2.44
Free Float (%)	48.91
Number of Retail Holders	4,584
Dividend Policy (%)	>50% of Net Profit
Industry	Technology
Sector	ICT
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	-

Major Shareholders

	30 April 26
Bluebik Group Holding Company Limited	25.72
Mr. Pochara Arayakarnkul	13.79
Mr. Pakorn Jiemsakul	8.22
TISCO Master Pooled Registered Provident Fund	4.33
Mr. Choengchai Charoenthitseriwong	2.78

Key Financial Summary

Year End Dec	2024	2025	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	1,507	1,545	1,639	1,729
Core profit (Btm)	301	341	366	395
Net Profit (Bt m)	301	341	366	395
NP Growth (%)	8.1	13.2	7.5	7.8
EPS (Bt)	1.86	1.70	1.83	1.97
PER (x)	13.6	12.0	11.1	10.4
BPS (Bt)	1.7	1.9	1.7	1.6
PBV (x)	12.4	10.7	12.0	13.2
DPS (Bt)	0.22	0.48	0.74	0.79
Div. Yield (%)	1.1	2.3	3.6	3.9
ROA (%)	12.2	13.2	13.1	12.9
ROE (%)	15.2	16.4	16.2	15.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Jirapat Kongbua

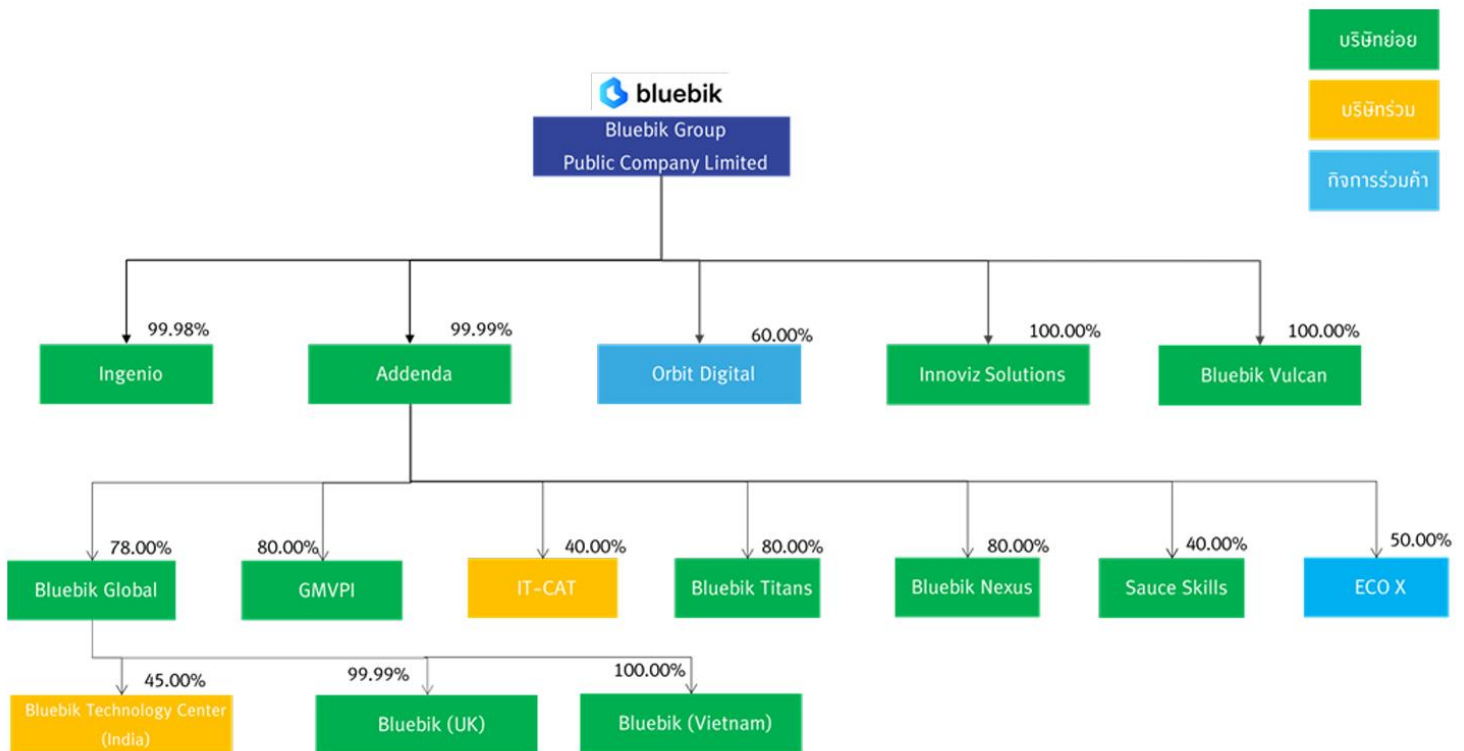
Registration No.139737

Email: jirapat.ko@pi.financial

ประวัติบริษัท

บริษัท บลูบิค กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (BBIK) ดำเนินธุรกิจที่ด้าน Digital Transformation แบบครบวงจร ตั้งแต่การให้คำปรึกษาด้านกลยุทธ์ การออกแบบและพัฒนาระบบดิจิทัล ไปจนถึงการจัดการข้อมูลขนาดใหญ่และปัญญาประดิษฐ์ ก่อตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 12 ก.ย. 2013 จากนั้นเข้าจดทะเบียนและเริ่มซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ mai เมื่อวันที่ 16 ก.ย. 2021 โดยมีราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ที่ 18.00 บาท ที่ราคาพาร์ 0.50 บาท จากการเติบโตต่อเนื่อง ส่งผลให้บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนและได้ย้ายหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เมื่อวันที่ 22 ก.ค. 2025

โครงสร้างการถือหุ้นของ BBIK



Source: company data

การประกอบธุรกิจ

รายได้ของ BBIK แบ่งได้เป็น 6 กลุ่มธุรกิจ ดังนี้

1. ธุรกิจการให้คำปรึกษาด้านกลยุทธ์และการจัดการ (Management Consulting - MC) สัดส่วนรายได้ 5%

ให้บริการปรึกษาและออกแบบแผนกลยุทธ์ทางธุรกิจ ครอบคลุมการออกแบบแผนการตลาด, การปรับปรุงและออกแบบกระบวนการทำงานเพื่อลดความซ้ำซ้อน และการปรับโครงสร้างองค์กรให้พร้อมต่อการทำ Digital Transformation

2. ธุรกิจการพัฒนาหลักสูตรอบรมแก่องค์กร (Corporate Training) สัดส่วนรายได้ 5%

ดำเนินการหลักผ่านบริษัทร่วมทุน Sauce Skills ให้บริการจัดหลักสูตรอบรมเพื่อเสริมทักษะแก่บุคลากรและผู้บริหารขององค์กรลูกค้า เน้นการให้ความรู้ด้านดิจิทัล, ธุรกิจ และการเสริมสร้างความเป็นผู้นำ

3. ธุรกิจการบริหารโครงการเชิงยุทธศาสตร์ (Project Management Office - PMO) สัดส่วนรายได้ 1%

ให้บริการบริหารโครงการขนาดใหญ่ที่มีความซับซ้อนสูง จัดกลไกการทำงานเพื่อเชื่อมโยงหน่วยงานต่างๆ ให้เสร็จสิ้นตามกำหนด

4. ธุรกิจการพัฒนาระบบดิจิทัลและให้คำปรึกษาด้านเทคโนโลยี (Digital Excellence and Delivery - DX) สัดส่วนรายได้ 54%

ให้บริการด้านการพัฒนาและวางระบบเทคโนโลยี รวมถึงการให้คำปรึกษาด้านไอที ครอบคลุมถึง:

- การออกแบบสถาปัตยกรรมระบบ (IT Architecture)
- การออกแบบ User Experience และ User Interface (UX/UI) สำหรับเว็บไซต์และแอปพลิเคชัน
- การให้บริการที่ปรึกษาและติดตั้งระบบด้านความมั่นคงปลอดภัยไซเบอร์ (Cyber Security)
- บริการจัดหาบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญด้านไอทีชั่วคราว (IT Staff Augmentation)

5. ธุรกิจแพลตฟอร์มองค์กร (ERP และ CRM) สัดส่วนรายได้ 28%

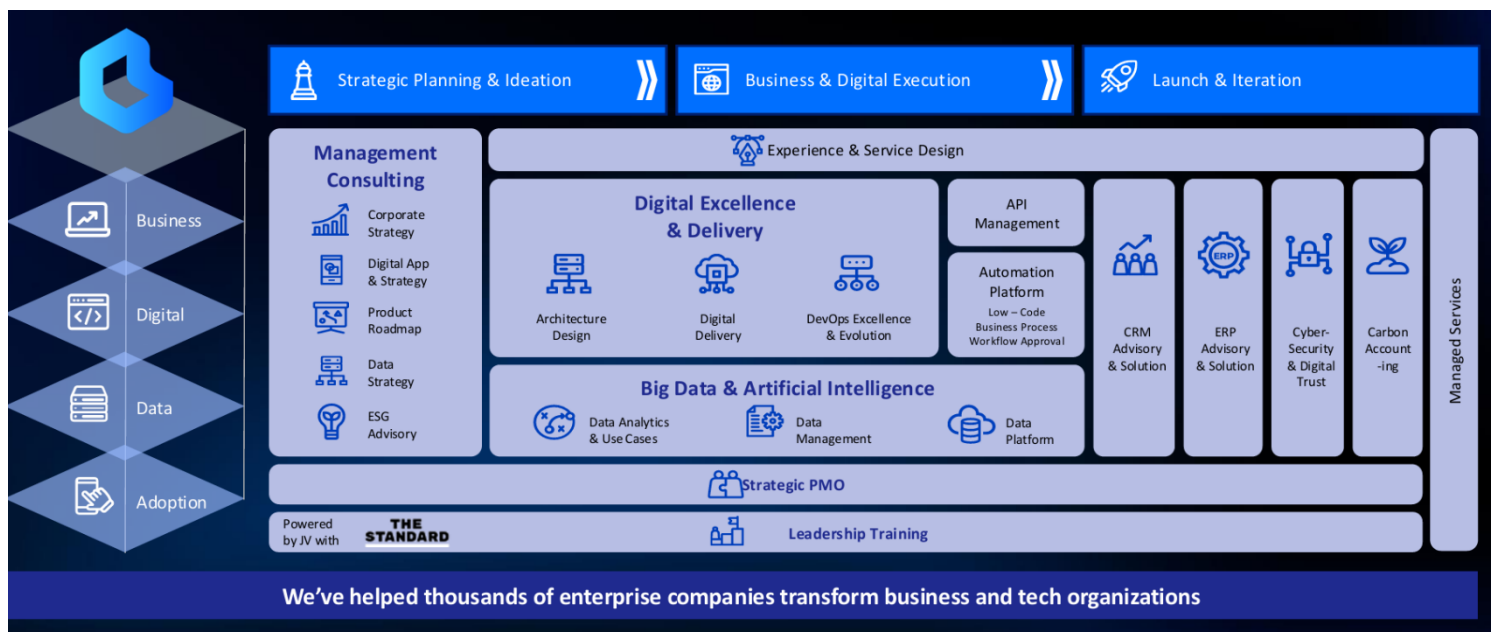
เป็นการนำเสนอดิจิทัลแพลตฟอร์มหรือซอฟต์แวร์ระดับโลกมาติดตั้งและพัฒนาให้เข้ากับองค์กรลูกค้า โดยแบ่งเป็น

- **ระบบ ERP (Enterprise Resource Planning)** ให้บริการติดตั้งและพัฒนาระบบ Microsoft Dynamics 365 และ SAP โดยบริษัทมีการพัฒนานวัตกรรมของตนเอง เช่น LISMA เพื่อเชื่อมต่อระบบ SAP เข้ากับแอปพลิเคชัน LINE หรือ Microsoft Power Platform เพื่อให้พนักงานของลูกค้าใช้งานระบบได้ง่ายยิ่งขึ้น
- **ระบบ CRM (Customer Relationship Management)** ให้บริการออกแบบและพัฒนาระบบ Salesforce

6. ธุรกิจวิเคราะห์ข้อมูลขั้นสูงด้วยปัญญาประดิษฐ์ (Advanced Analytics and Artificial Intelligence - AI) สัดส่วนรายได้ 6%

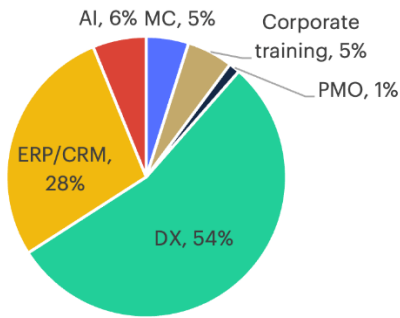
พัฒนาระบบบริหารจัดการข้อมูลขนาดใหญ่ และประยุกต์ใช้เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) เพื่อสร้างแบบจำลองสำหรับการคาดการณ์, การทำงานอัตโนมัติ และการสร้างผู้ช่วยอัจฉริยะ เพื่อสนับสนุนการตัดสินใจของผู้บริหารองค์กร

บริการของ BBIK



Source: company data

สัดส่วนรายได้ตามกลุ่มในปี 2025



Source: company data

ประมาณการมูลค่าตลาด Digital Transformation

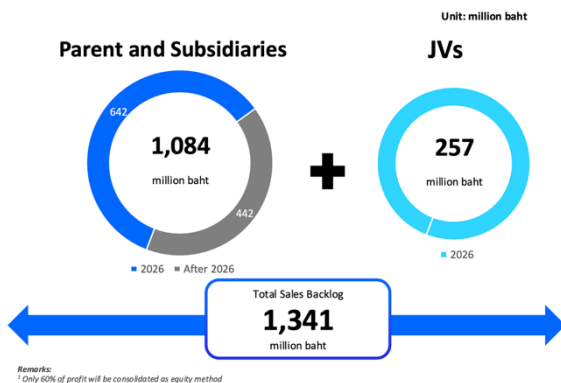


Source: Mordor Intelligence

Digital Transformation เป็น Mega Trend

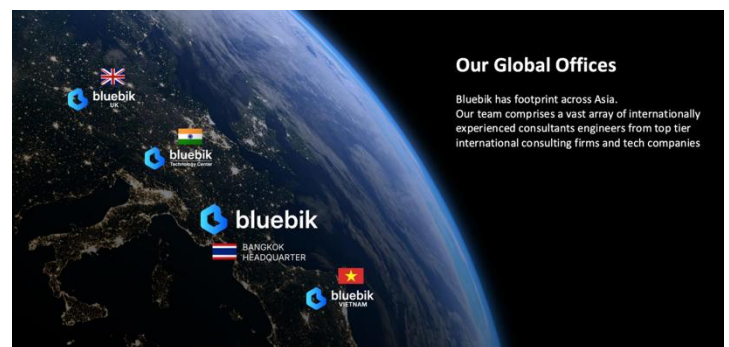
ในปัจจุบันองค์กรต่างๆทั้งภาครัฐ และเอกชน จำเป็นต้องปรับกระบวนการภายในโดยนำเทคโนโลยีผนวกเข้าไปเพื่อบริหารค่าใช้จ่าย และปรับปรุงการทำงานให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น อาทิ การนำ AI เข้ามาช่วยจัดการงานซ้ำซ้อนแทนคน โดย Mordor Intelligence คาดการณ์มูลค่าตลาด Digital Transformation ในไทยจะขยายตัวเฉลี่ย +8.8% ต่อปี จนถึงปี 2031 จากนโยบายสนับสนุนของภาครัฐ และการเข้ามาลงทุนสร้าง Hyperscale Data Center ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่จากทั้งสหรัฐฯ และจีน เรามองว่า BBIK จะเติบโตตามอุตสาหกรรมได้ในระยะ 5 ปีนี้

ปริมาณงานในมือ ณ สิ้น 2Q26



Source: company data

สาขาของ BBIK ในประเทศต่างๆ



Source: company data

Backlog ทำสถิติใหม่

BBIK มีปริมาณงานในมือ (Backlog) ช่วงสิ้น 2Q26 ทำสถิติใหม่ที่ 1,341 ล้านบาท โดยงานในมือส่วนของ BBIK และบริษัทย่อยอยู่ที่ 1,084 ล้านบาท ทำสถิติใหม่เช่นกัน ผู้บริหารเผยว่าเป็นผลจากการได้รับงานที่มีมูลค่าสูงขึ้น โดยลูกค้าหลักเป็นกลุ่มธนาคาร, พลังงาน และการสื่อสาร ส่วนใหญ่เป็นงานกลุ่ม DX ซึ่งปัจจุบันมีการนำ AI มาประยุกต์ใช้มากขึ้น ส่วนใน 2H26 ผู้บริหารยังมีมุมมองบวกต่อแนวโน้มปริมาณงานในมือ อย่างไรก็ตามก็ตระหนักถึงการรับรู้ฐานของ BBIK ไม่ได้มาจากใน Backlog เพียงอย่างเดียว แต่ยังมีงานอีกส่วนหนึ่งที่รับรู้แล้วเสร็จภายในไตรมาส จึงไม่ถูกบันทึกลง Backlog

เริ่มกลับมารับงานในต่างประเทศ

ผู้บริหารคาดการณ์รายได้จากต่างประเทศในปี 2027 จะกลับมาเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ หลังจากก่อนหน้านี้หยุดรับงานในต่างประเทศไปเนื่องจาก BBIK มีการใช้กำลังพลทำงานในไทยเต็มอัตรา อย่างไรก็ตามเมื่อช่วงต้นปีที่ผ่านมา BBIK ได้รวมทีมงาน DX ของบริษัทแม่ กับบริษัทย่อย “Bluebik Vulcan” เป็นบริษัทใหม่ “Bluebik Digital” ส่งผลให้ทำงานได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และเริ่มกลับมารับงานจากลูกค้าต่างประเทศได้ โดยผู้บริหารมีแผนเน้นรับงานในเวียดนาม ซึ่ง BBIK มีสำนักงานและพันธมิตรในพื้นที่ และจะรับงานให้คำปรึกษาด้านธุรกิจและเทคโนโลยีแก่ลูกค้ากลุ่มสถาบันการเงินเป็นหลัก

แผนการลงทุนในต่างประเทศ

DONE IN H1'26	CONTINUE IN H2'26
- Restarted international project delivery after redesigning the operating model - Resumed the overseas project, positioning revenue for H2'26 recognition - Proved overseas delivery again, with most projects still ahead of milestones	- Build on this proof point in markets aligned with Bluebik's core expertise - Expand through local partners that meet delivery quality requirements - Prioritize project returns and revenue quality over revenue size - Screen project economics, payment terms and legal, tax and FX risks before expansion

Source: company data

แผนการเติบโตใน 2H26

	H1'26 WHAT WE DELIVERED	H2'26 WHAT WE WILL DO
	BUILT TO SCALE Completed Bluebik Digital integration, with H1 utilization at ~64%	Link workforce to the sales pipeline and lift utilization toward >70%
	RESUME GLOBAL AMBITION Resumed the global project after redesigning the overseas delivery model	Deliver live overseas projects and build the pipeline across global markets
	AHEAD OF THE MARKET Q2'26 AI revenue grew 52.9% YoY as enterprise adoption moved into implementation	Scale AI, Data, ERP, Cloud and Cyber opportunities through integrated delivery

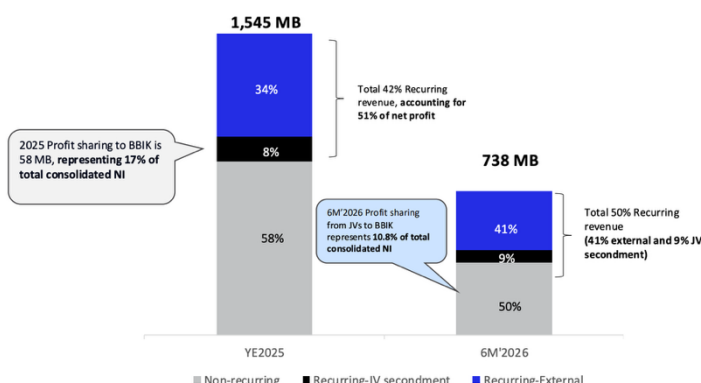
Source: company data

กำไรใน 2Q26 ขยายตัว YoY จากอัตรากำไรปรับสูงขึ้น คาดแนวโน้มใน 2H26 แรงตัวขึ้นต่อ

กำไรสุทธิใน 2Q26 อยู่ที่ 82 ล้านบาท (+1.1% QoQ/+10.8% YoY) ขณะที่รายได้รวมอยู่ที่ 368 ล้านบาท (-0.8% QoQ/+0.8% YoY) โดยรายได้ธุรกิจ DX อยู่ที่ 214 ล้านบาท (+12.2% QoQ/+0.5% YoY) ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นเป็น 54.7% จาก 53.4%/49.1% ใน 1Q26/2Q25 ตามลำดับ จากการจัดสรรบุคลากรในแต่ละงานโครงการที่มีประสิทธิภาพมาตั้งแต่ 1Q26 โดยอัตราการใช้กำลังคน (Utilization Rate) ใน 1H26 อยู่ที่ 64%

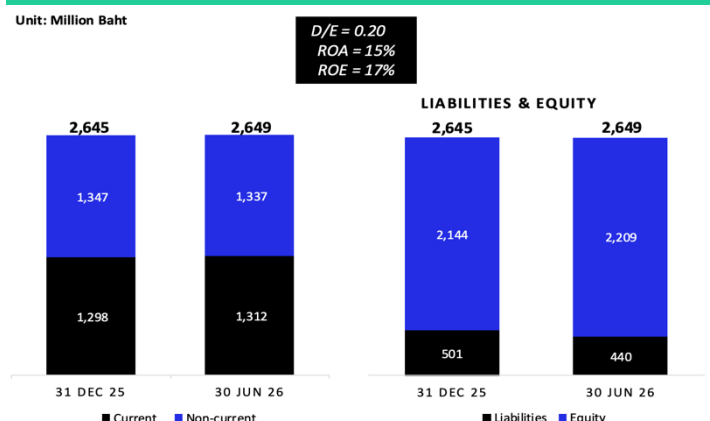
เรคาดกำไรใน 2H26 จะเติบโตจาก 1H26 และ 2H25 จากผลของฤดูกาล และ Utilization Rate ซึ่งผู้บริหารตั้งเป้าจะปรับสูงขึ้นเป็น 70% เป็นผลจากการรวมทีม DX กับบริษัทย่อยเป็น Bluebik Digital ผนวกกับเป็นช่วงเริ่มกลับมารับงานในต่างประเทศ ซึ่งจะเห็นผลชัดเจนในปี 2027 อย่างไรก็ตาม BBIK กำลังอยู่ในขั้นตอนควบรวมกิจการใหม่เข้ามาเพื่อสร้าง Synergy โดยจะบันทึกค่าใช้จ่ายใน 3Q26 ราว 20 ล้านบาท ผู้บริหารยังคงเป้ากำไรในปี 2026 เติบโต +20% YoY หากไม่รวมค่าใช้จ่ายส่วนนี้

สัดส่วนรายได้ประจำใน 2H26 สูงถึง 50%



Source: company data

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนต่ำ



Source: company data

Quarterly Earnings

(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	365	383	451	371	368	(0.8)	0.8
Cost of sales	(186)	(211)	(208)	(173)	(166)	(3.6)	(10.5)
Gross profit	179	172	243	198	201	1.7	12.4
SG&A	(115)	(109)	(125)	(123)	(126)	3.0	9.7
Other (exp)/inc							
EBIT	64	63	118	75	75	(0.6)	17.2
Finance cost	0	(1)	0	(1)	(0)	(58.4)	(171.0)
Other inc/(exp)	1	1	1	1	1	54.8	81.8
Earnings before taxes	65	63	119	75	76	0.5	16.5
Income tax	(3)	(5)	(13)	(4)	(5)	21.7	83.5
Earnings after taxes	62	58	106	71	71	(0.6)	13.7
Equity income	10	15	24	7	9	30.9	(4.9)
Minority interest	2	(5)	(3)	1	1	114.0	(5.0)
Earnings from cont. operations	74	68	127	79	82	3.2	10.8
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	2	-	N.A.	N.A.
Net profit	74	68	127	81	82	1.1	10.8
EBITDA	80	85	148	89	91	2.8	14.1
Recurring EPS (Bt)*	0.03	0.03	0.05	0.03	0.03	3.2	10.8
Reported EPS (Bt)*	0.03	0.03	0.05	0.03	0.03	1.1	10.8
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	49.1	44.9	53.9	53.4	54.7	1.3	5.7
Operating margin	17.5	16.5	26.1	20.3	20.4	0.0	2.9
Net margin	20.2	17.7	28.1	21.8	22.2	0.4	2.0

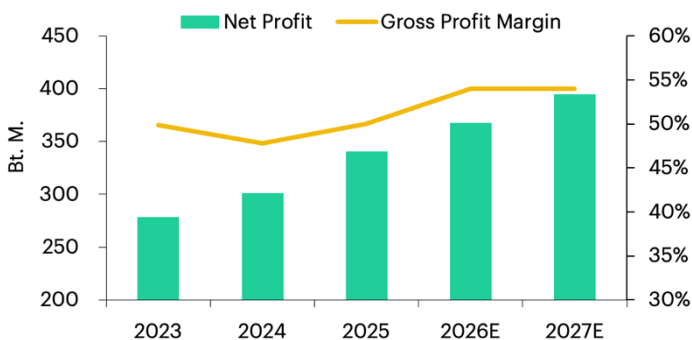
Source: company data

คาดการณ์ปี 2026-27 เติบโตไปตาม Mega Trend

- เราคาดการณ์รายได้ปี 2026-27 อยู่ที่ 1,639/1,729 ล้านบาท (+6.1%/+5.5% YoY) ตามลำดับ ตามแนวโน้มการเติบโตของมูลค่าตลาด Digital Transformation ในไทย ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่าจะขยายตัวเฉลี่ย +8.8% ต่อปี จนถึงปี 2031
- คาดอัตรากำไรขั้นต้นปี 2026-27 ที่ 54.0% ใกล้เคียงอัตรากำไรขั้นต้น 1H26 ที่ 54.1% และสูงกว่าในปี 2025 ที่ 50.0% จากการปรับโครงสร้างทีม DX เป็น Bluebik Digital และยังมีอัตราการใช้งานบริการจากประมาณการหากบริษัททำ Utilization Rate ได้ 70% ตามเป้า
- คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ปี 2026-27 อยู่ที่ 542/558 ล้านบาท ปรับขึ้น +17.3%/+2.9% ตามลำดับ โดยใน 3Q26 จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการใหม่เข้ามาราว 20 ล้านบาท

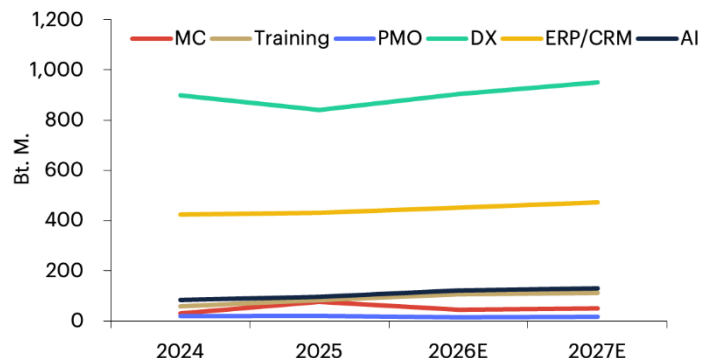
จากสมมติฐานข้างต้น เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2026-27 ที่ 368/395 ล้านบาท แนวโน้มขยายตัว +8.0%/+7.4% ตามลำดับ โดยประมาณการกำไรปี 2026 มีความไม่แน่นอนจากเป้าของผู้บริหารที่ +20% YoY

รายได้ vs อัตรากำไรขั้นต้น รายปี



Source: Pi research, company data

ประมาณการรายได้ ตามกลุ่มธุรกิจ



Source: Pi research, company data

สมมติฐานสำคัญ

	2024	2025	2026E	2027E
Revenue Breakdown				
MC	30	76	45	48
Corporate Training	57	82	105	112
PMO	17	20	15	16
DX	898	841	904	951
ERP/CRM	422	431	450	472
AI	82	96	120	130
Gross Profit Margin	47.8%	50.0%	54.0%	54.0%

Source: PI research, company data

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าโดยอิง PE เป้าหมายที่ 14.5x สอดคล้องกับค่าเฉลี่ย PE'26E ของบริษัทที่ทำธุรกิจ Digital Consultant ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้มูลค่าพื้นฐาน ณ สิ้นปี 2026 อยู่ที่ 26.50 บาท ขณะที่ปัจจุบัน BBIK ซื้อขายที่ 11.1x PE'26E ตามประมาณการของเรา และ 10.8x PE'26E ตาม Bloomberg Consensus

ข้อมูลอุตสาหกรรมจาก Bloomberg Consensus

Stock	EPS Growth			PER			PBV		
	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
BBIK	6.3%	11.8%	12.5%	12.1	10.8	9.6	1.9	1.7	1.5
GLOB US	-43.7%	10.9%	41.1%	17.4	15.7	11.1	0.8	0.8	0.7
ACN US	7.2%	10.3%	7.7%	15.4	14.0	13.0	3.6	3.6	3.2
EPAM US	-14.0%	23.2%	18.1%	17.0	13.8	11.7	1.7	1.6	1.3
Average	-11.0%	14.0%	19.8%	15.5	13.6	11.3	2.0	1.9	1.7

Source: Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยง

- **ความเสี่ยงจากสภาวะเศรษฐกิจและการแข่งขันที่สูงขึ้น**
เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ อาจส่งผลให้ลูกค้าองค์กรชะลอการใช้งบประมาณลงทุนด้านไอที ประกอบกับมีผู้ประกอบการที่ปรึกษาด้านเทคโนโลยีสารสนเทศเพิ่มมากขึ้น
- **ความเสี่ยงจากความไม่สม่ำเสมอของรายได้**
รายได้ของบริษัทเป็นรูปแบบโครงการ ซึ่งมีระยะเวลาตั้งแต่ 3 เดือน ถึง 3 ปี หากบริษัทไม่สามารถหาลูกค้ารายใหม่มาทดแทนโครงการเดิมที่สิ้นสุดลงได้ทันเวลา อาจกระทบต่อความสม่ำเสมอของรายได้
- **ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการทรัพยากรบุคคล**
ธุรกิจที่ปรึกษาด้านไอทีต้องพึ่งพาบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน (เช่น นักพัฒนาซอฟต์แวร์, ผู้เชี่ยวชาญ AI) ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีจำกัดและมีการแข่งขันแย่งชิงตัวสูง หากบริษัทสูญเสียบุคลากรเหล่านี้หรือสรรหาไม่ทัน อาจกระทบต่อการส่งมอบงาน

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E	Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	540	530	594	875	1,121	CF from operation	48	305	238	411	396
Accounts receivable	315	272	342	390	412	CF from investing	(940)	(263)	(111)	(5)	(6)
Inventories	255	320	320	290	306	CF from financing	1,004	(54)	(58)	(125)	(145)
Other current assets	64	69	42	44	46	Net change in cash	113	(13)	68	281	246
Total current assets	1,175	1,191	1,298	1,599	1,884						
Invest. in subs & others	108	158	183	183	183	Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
Fixed assets - net	1,083	1,077	1,075	1,053	1,031	EPS (Bt)	2.59	1.51	1.70	1.84	1.97
Other assets	71	76	89	93	98	Core EPS (Bt)	2.59	1.86	1.70	1.83	1.97
Total assets	2,437	2,502	2,645	2,929	3,196	DPS (Bt)	0.38	0.22	0.48	0.74	0.79
Short-term debt	0	-	-	-	-	BVPS (Bt)	1.12	1.65	1.91	1.71	1.56
Accounts payable	277	290	274	314	331	EV per share (Bt)	16.14	10.91	10.88	10.77	10.67
Other current liabilities	30	38	40	30	31	PER (x)	7.9	7.4	6.5	6.0	5.6
Total current liabilities	307	327	314	344	362	Core PER (x)	7.9	6.0	6.5	6.1	5.6
Long-term debt	70	59	50	50	50	PBV (x)	18.2	6.7	5.8	6.5	7.1
Other liabilities	93	110	137	144	151	EV/EBITDA (x)	5.8	88.7	80.2	72.7	66.2
Total liabilities	470	496	501	538	562	Dividend Yield (%)	1.9	2.0	4.3	6.6	7.1
Paid-up capital	54	100	100	100	100						
Premium-on-share	1,488	1,488	1,488	1,488	1,488	Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Others	12	(195)	(324)	(324)	(324)	Gross profit margin	49.9	47.8	50.0	54.0	54.0
Retained earnings	374	586	869	1,115	1,357	EBITDA margin	22.9	20.4	21.9	22.6	23.3
Non-controlling interests	38	28	12	12	13	EBIT margin	21.6	18.9	20.4	21.1	21.9
Total equity	1,966	2,006	2,144	2,391	2,634	Net profit margin	21.2	20.0	22.1	22.3	22.8
Total liabilities & equity	2,437	2,502	2,645	2,929	3,196	ROA	2.5	12.2	13.2	13.1	12.9
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E	ROE	3.6	15.2	16.4	16.2	15.7
Revenue	1,313	1,507	1,545	1,639	1,729						
Cost of goods sold	(658)	(786)	(772)	(754)	(795)	Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit	655	720	773	885	934	Current ratio (x)	3.8	3.6	4.1	4.6	5.2
SG&A	(376)	(441)	(462)	(542)	(558)	Quick ratio (x)	3.0	2.7	3.1	3.8	4.4
Other income / (expense)	4	5	5	4	4	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBIT	283	284	315	347	379	Net Debt/Equity (x)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Depreciation	17	23	23	23	23	Interest coverage (x)	162.4	114.1	224.7	208.8	253.5
EBITDA	300	307	338	370	402	Inventory day (days)	141	149	151	140	140
Finance costs	(2)	(2)	(1)	(2)	(1)	Receivable day (days)	88	66	81	87	87
						Payable day (days)	154	134	129	152	152
Earnings before taxes (EBT)	281	282	314	345	378	Cash conversion cycle (days)	75	80	103	75	75
Income taxes	(33)	(35)	(24)	(21)	(23)						
Earnings after taxes (EAT)	248	247	289	324	355	Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E	
Equity income	55	67	58	40	40	Revenue	14.7	2.6	6.1	5.5	
Non-controlling interests	(24)	(13)	(7)	2	-	EBITDA	2.2	10.2	9.3	8.8	
Core Profit	279	301	341	366	395	EBIT	0.4	10.9	9.9	9.4	
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	-	-	-	Core profit	8.1	13.2	7.5	7.8	
Net profit	279	301	341	366	395	Net profit	8.1	13.2	7.5	7.8	
EPS (Bt)	2.59	0.12	0.14	0.15	0.16	EPS	(95.3)	13.2	7.5	7.8	

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "N/A"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "N/A"

Environment (Bloomberg Score: N/A)

- **การจัดการทรัพยากร:** ประยุกต์ใช้ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) และหลักการ 3Rs (Reduce, Reuse, Recycle) ในการจัดการขยะและของเสีย
- **การประหยัดพลังงาน:** รณรงค์การลดใช้พลังงานในสำนักงาน เช่น การเดินขึ้นลง 2 ชั้นแทนการใช้ลิฟต์, ปิดไฟและเครื่องปรับอากาศช่วงพักกลางวัน และใช้การประชุมออนไลน์ (Teleconference)
- **การลดใช้กระดาษ:** เปลี่ยนรูปแบบการทำงานไปสู่ระบบ Cloud และ File Sharing เพื่อลดการใช้กระดาษอย่างเป็นรูปธรรม
- **เป้าหมายชัดเจน:** ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 5% และลดการใช้ทรัพยากรลง 8% จากปีฐาน ภายในปี 2027

Social (Bloomberg Score: N/A)

- **การดูแลพนักงาน (Employee Well-being):** ให้ค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เป็นธรรม มีโครงการร่วมลงทุนระหว่างนายจ้างและลูกจ้าง (EJIP) เพื่อสร้างแรงจูงใจและรักษาบุคลากร (Retention) รวมถึงมีสวัสดิการห้องให้นมบุตรและกิจกรรมดูแลสุขภาพ
- **การพัฒนาบุคลากร:** สนับสนุนการสอบใบประกอบวิชาชีพ (Professional Certificate) และจัดอบรม Upskill/Reskill อย่างต่อเนื่อง (เช่น Tech Trends 2025)
- **ความเท่าเทียมและการจ้างงานกลุ่มเปราะบาง:** เคารพสิทธิมนุษยชน จ้างงานผู้พิการในตำแหน่งที่ปรึกษา และมีโครงการ "Bluebik Massage Day" ที่จ้างผู้พิการทางสายตามาให้บริการนวดผ่อนคลายแก่พนักงาน
- **กิจกรรมเพื่อสังคม (CSR):** จัดแคมเปญ EARTH WEEK 2025 (ระดมทุนช่วยเหลือเด็กด้อยโอกาส, ลดพลาสติก), บริจาคโลหิต และผู้บริหารร่วมเป็นวิทยากรแบ่งปันความรู้ด้านเทคโนโลยีและ AI ให้กับองค์กรธุรกิจและสังคมอย่างต่อเนื่อง

Governance (Bloomberg Score: N/A)

- **มาตรฐานระดับสูง:** ได้รับคะแนนประเมิน CGR ระดับ 4 ดาว "ดีมาก", ได้คะแนนจัดประชุม AGM 100 คะแนนเต็มต่อเนื่อง 4 ปี และคว้ารางวัล SET Award of Honor ด้านนักลงทุนสัมพันธ์ยอดเยี่ยม 3 ปีซ้อน
- **โครงสร้างกรรมการที่เป็นอิสระ:** คณะกรรมการบริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระถึง 6 ท่าน จากทั้งหมด 9 ท่าน (คิดเป็น 66.67%) ซึ่งช่วยให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจที่โปร่งใส
- **การต่อต้านทุจริต (Anti-Corruption):** มีนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันอย่างเคร่งครัด (Zero Tolerance) พร้อมช่องทางแจ้งเบาะแส (Whistleblowing) โดยในปี 2568 ไม่มีข้อร้องเรียนด้านการทุจริตเลย
- **ความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์:** ให้ความสำคัญสูงสุดกับการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล (PDPA) และความปลอดภัยของระบบไอที โดยในปี 2025 ไม่พบเหตุการณ์ข้อมูลลูกค้ารั่วไหลหรือถูกโจมตีทางไซเบอร์

ความเห็น: BBIK มีการวางกลยุทธ์ ESG ที่สอดคล้องกับแกนหลักของธุรกิจที่ปรึกษาด้านไอทีได้อย่างชาญฉลาด โดยเฉพาะด้าน Governance ที่เน้นความปลอดภัยทางไซเบอร์ และด้าน Social ที่เน้นการดูแลรักษาบุคลากร (Talent Retention) และการกระจายองค์ความรู้สู่สังคม ถือเป็นการสร้างความยั่งยืนที่ช่วยอุดช่องโหว่ความเสี่ยงและเสริมขีดความสามารถทางการแข่งขันขององค์กรไปพร้อมกันครับ

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้นำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

31 AUG 2026

BBIK Bluebik Group PCL

pi

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	PSH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP
SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA
THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO	VNG
WHA	WHAUP									

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TIIPP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE
XO	ZEN									

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

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