

18 July 2024

Sector: Fashion

Aurora Design

2Q24E จะโตดีกว่าคาด จาก GPM + พอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่สูงขึ้น

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.80
Target price	Bt18.50 (previously Bt18.00)
Upside/Downside	+34%
EPS revision	2024E: +3% / 2025E: +1%

Bloomberg target price	Bt17.54
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt18.70 / Bt11.70
Market cap. (Bt mn)	18,409
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	35%
CG rating	Very Good
ESG rating	-

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	29,581	29,878	31,401	34,621
EBITDA	1,496	1,731	2,071	2,356
Net profit	708	850	1,075	1,276
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.81	0.96
Growth	-9.5%	20.1%	26.5%	18.7%
Core EPS (Bt)	0.50	0.63	0.81	0.96
Growth	-3.8%	24.7%	28.3%	18.7%
DPS (Bt)	1.39	0.31	0.40	0.47
Div. yield	10.1%	2.2%	2.9%	3.4%
PER (x)	26.0	21.7	17.1	14.4
Core PER (x)	27.4	22.0	17.1	14.4
EV/EBITDA (x)	14.8	13.6	12.2	11.2
PBV (x)	3.7	3.2	2.9	2.6

Bloomberg consensus

Net profit	708	850	993	1,159
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.74	0.87
(Bt)				(%)



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.7%	3.8%	-5.5%	-15.9%
Relative to SET	6.9%	7.2%	-1.1%	-2.2%

Major shareholders

	Holding
1. THUM ENTERPRISE CO., LTD.	32.23%
2. Miss Nichanan Srirungthum	6.77%
3. Mr. Aniwat Srirungthum	5.64%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท (เดิม 18.00 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-0.5SD below 1.5-yr avg. PER) โดยเรามองเป็นบวกมากขึ้นจากกำไรสุทธิ 2Q24E ที่จะดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 359 ล้านบาท +80% YoY, +31% QoQ จาก 1) ธุรกิจค้าปลีก GPM จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 11.8% (2Q23 = 8.5%, 1Q24 = 9.6%) จากส่วนต่างราคาขายและต้นทุนของค่าที่สูงขึ้นตามทิศทางของค่าที่เพิ่มขึ้น (inventory turnover โดยเฉลี่ยที่ 90 วัน) และ 2) ธุรกิจขายฝาก จะมีรายได้และกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 140 ล้านบาท +99% YoY, +42% QoQ ทำสถิติสูงสุดใหม่ ตามพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 4.0 พันล้านบาท จาก 1Q24 ที่ 3.2 พันล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น 3% เป็น 1.1 พันล้านบาท +27% YoY จากแนวโน้มกำไร 2Q24E ที่จะดีกว่าคาดเดิม และมีผลทำให้กำไร 1H24E จะอยู่ที่ 633 ล้านบาท +36% YoY คิดเป็น 59% จากกำไรทั้งปี สำหรับกำไร 2H24E จะยังคงเติบโต YoY ต่อเนื่อง จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และธุรกิจขายฝากที่ยังคงสดใส โดยเราประเมินลูกหนี้ขายฝาก ณ สิ้นปี 2024E จะเพิ่มเป็น 4.2 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท

ราคาหุ้น underperform SET -1% ในช่วง 6 เดือน จากความกังวลกำลังซื้อที่ชะลอตัว แต่กลับมา outperform SET +7%/+7% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1Q24 ที่ดีขึ้นทำ new high ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2Q24E ที่จะเติบโตโดดเด่น แม้เริ่มเข้าสู่ช่วง low season ขณะที่แนวโน้ม 2H24E และปี 2025E จะยังคงมีการเติบโต YoY ได้ต่อเนื่อง ตามการขยายสาขา และธุรกิจขายฝากที่เติบโตโดดเด่น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทอร์ 2024E PER ที่ 17.1 เท่า คิดเป็น -1.25SD

Event: 2Q24E earnings preview

□ กำไร 2Q24E จะดีขึ้นมาก ทำสถิติสูงสุดใหม่ จาก GPM ที่ปรับตัวสูงขึ้น เราประเมิน 2Q24E กำไรสุทธิจะดีขึ้นมากทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 359 ล้านบาท +80% YoY, +31% QoQ เนื่องจาก 1) ธุรกิจค้าปลีก ได้ผลบวกจาก GPM ที่ปรับตัวสูงขึ้นมากเป็น 11.8% (2Q23 = 8.5%, 1Q24 = 9.6%) จากส่วนต่างราคาขายและต้นทุนที่สูงขึ้น ตามทิศทางราคาของค่าที่สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนของค่าที่ AURA รับซื้อมาก่อนหน้ายังไม่เพิ่ม (inventory turnover โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 90 วัน) ช่วยลดค่าใช้จ่ายได้ที่จะชะลอตัวเป็น 7.4 พันล้านบาท -2% YoY, -8% QoQ เนื่องจากเป็นช่วง low season และกำลังซื้อที่ชะลอตัว และ 2) ธุรกิจขายฝาก ประเมินรายได้และกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่เป็น 140 ล้านบาท +99% YoY, +42% QoQ จากพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 4.0 พันล้านบาท จาก 1Q24 ที่ 3.2 พันล้านบาท เนื่องจากเป็นช่วง high season ของธุรกิจ จากการเปิดภาคเรียนใหม่ ทำให้มีการนำของมาจำหน่ายมากขึ้น สำหรับจำนวนสาขา รวม 2Q24E อยู่ที่ 451 สาขา +22 สาขา จาก 1Q24 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของสาขา Aurora+เซียงเซียง +1 สาขา และทองมาเงินไป +21 สาขา

□ ปรับกำไรปี 2024E ขึ้น จาก 2Q24E ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +3% เป็น 1.1 พันล้านบาท +27% YoY จากแนวโน้มกำไร 2Q24E ที่จะเพิ่มขึ้นโดดเด่นดีกว่าที่เราประเมินไว้เดิม ดังนั้น จะส่งผลให้กำไร 1H24E จะอยู่ที่ 633 ล้านบาท +36% YoY คิดเป็น 59% จากกำไรทั้งปี สำหรับกำไร 2H24E จะยังคงเติบโตได้โดดเด่น YoY ต่อเนื่อง จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และธุรกิจขายฝากจะยังคงสดใส ตามพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้นซึ่งเราประเมิน ณ สิ้นปี 2024E จะอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท เพิ่มจากสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท สำหรับแนวโน้มกำไร 3Q24E จะเป็นระดับต่ำสุดของปี (แต่ยังเติบโต YoY ได้) เนื่องจากเป็นช่วง low season ของธุรกิจ และ GPM จะทยอยลดลงจากระดับสูงเมื่อเทียบ 2Q24E และจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q24E จากการเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ของธุรกิจในช่วงปลายปี

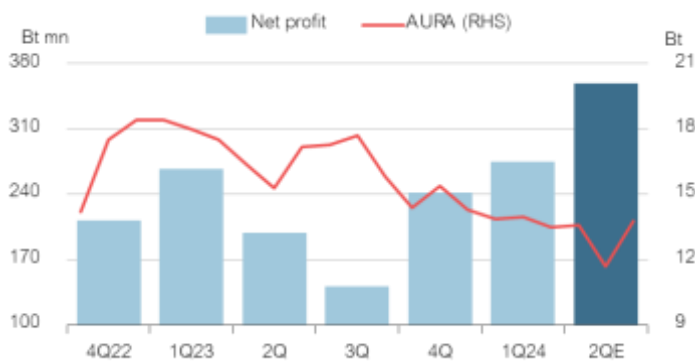
Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท (เดิม 18.00 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-0.5SD below 1.5-yr avg. PER) โดยมี catalyst จากกำไร 2Q24E ที่จะเติบโตโดดเด่นทำสถิติสูงสุดใหม่แม้เริ่มเข้าสู่ low season และรวมทั้งปี 2024E ที่ยังคงเติบโต YoY ได้ดีต่อเนื่อง

Fig 1: 2Q24E earning preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24E	1H23	YoY
Revenues	7,540	7,616	-1.0%	8,161	-7.6%	15,701	15,091	4.0%
CoGS	(6,528)	(6,907)	-5.5%	(7,288)	-10.4%	(13,816)	(13,663)	1.1%
Gross profit	1,012	709	42.7%	873	15.9%	1,885	1,428	31.9%
SG&A	(476)	(410)	16.0%	(460)	3.4%	(936)	(760)	23.2%
EBITDA	650	409	58.7%	534	21.7%	1,231	891	38.2%
Other inc./exps	4	7	-44.4%	8	-51.0%	12	22	-43.9%
Interest expenses	(85)	(61)	38.9%	(78)	8.4%	(163)	(114)	42.8%
Income tax	(91)	(50)	83%	(68)	33.8%	(159)	(115)	37.7%
Core profit	364	195	86.4%	274	32.6%	638	460	38.7%
Net profit	359	200	79.8%	275	30.6%	633	467	35.7%
EPS (Bt)	0.27	0.15	79.8%	0.21	30.6%	0.47	0.35	35.7%
Gross margin	13.4%	9.3%		10.7%		12.0%	9.5%	
Net margin	4.8%	2.6%		3.4%		4.0%	3.1%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



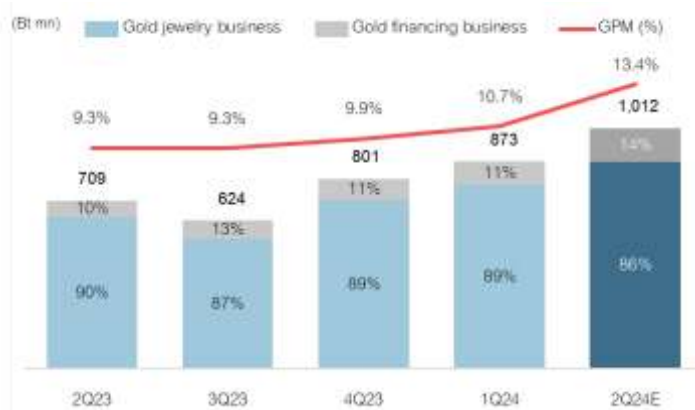
Source: AURA, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	2023	Expansion plan			
				2024 Target	1Q24	2Q24	
Aurora + เชียง	221	233	261	(+25)	286	262	263
Aurora Diamond	8	4	5	(+3)	8	5	5
ทองขวัญ by Aurora	2	2	2	0	2	2	2
ทองคำเงินไป	19	40	138	(+50)	188	160	181
Total New Branches	+36	+29	+127		+78	+23	+22
Total Branches	250	279	406		484	429	451

Source: AURA, DAOL

Fig 4: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

Fig 5: Net profit & Net profit margin



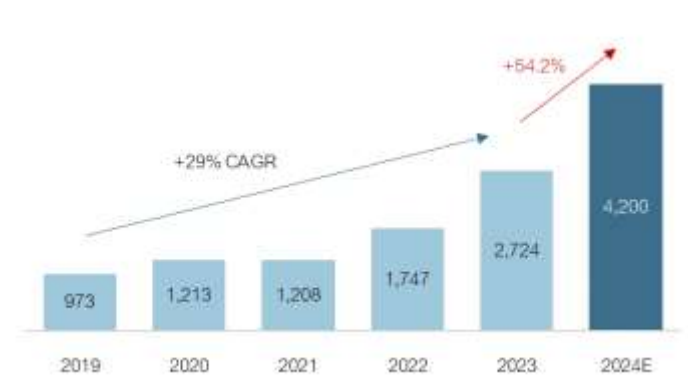
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสินงวด



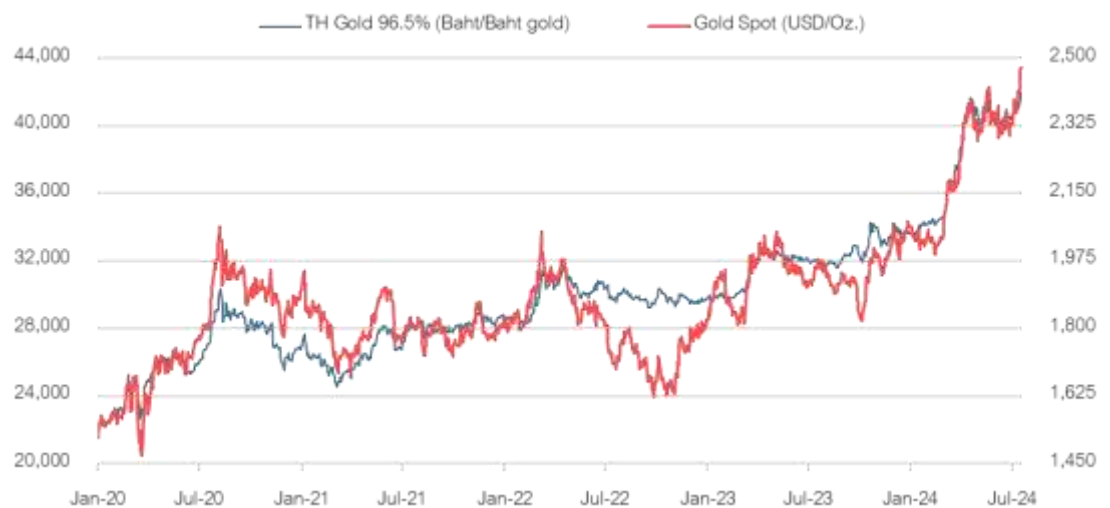
Source: AURA, DAOL

Fig 6: ธุรกิจขายฝาก: ยอดลูกหนี้ปี 2024E จะยังเติบโตสูง



Source: AURA, DAOL

Fig 7: ราคาทองคำในประเทศ (TH Gold 96.5%) vs. Gold spot



Source: Aspen

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	7,475	7,616	6,708	8,078	8,161
Cost of sales	(6,756)	(6,907)	(6,084)	(7,278)	(7,288)
Gross profit	719	709	624	801	873
SG&A	(350)	(410)	(399)	(428)	(460)
EBITDA	482	409	349	490	534
Finance costs	(53)	(61)	(69)	(79)	(78)
Core profit	265	195	131	247	274
Net profit	267	200	142	242	275
EPS	0.20	0.15	0.11	0.18	0.21
Gross margin	9.6%	9.3%	9.3%	9.9%	10.7%
EBITDA margin	6.4%	5.4%	5.2%	6.1%	6.5%
Net profit margin	3.6%	2.6%	2.1%	3.0%	3.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	517	419	560	510	518
Accounts receivable	1,329	2,049	2,895	4,333	5,150
Inventories	5,971	6,723	8,369	9,748	10,908
Other current assets	12	27	26	23	28
Total cur. assets	7,829	9,218	11,851	14,614	16,604
Investments	0	0	105	20	60
Fixed assets	101	140	201	193	180
Other assets	1,669	1,456	1,255	1,300	1,301
Total assets	9,600	10,814	13,412	16,127	18,146
Short-term loans	1,087	1,055	3,095	3,568	4,085
Accounts payable	1,300	987	1,301	1,559	1,658
Current maturities	2,483	769	837	850	889
Other current liabilities	604	770	761	845	930
Total cur. liabilities	5,474	3,581	5,994	6,822	7,561
Long-term debt	484	1,329	1,026	2,050	2,550
Other LT liabilities	1,240	973	714	915	953
Total LT liabilities	1,724	2,301	1,740	2,965	3,503
Total liabilities	7,198	5,883	7,734	9,788	11,064
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,000	1,334	1,334	1,334	1,334
Share premium	0	3,228	3,228	3,228	3,228
Retained earnings	1,402	369	1,115	1,777	2,520
Others	(0)	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,402	4,931	5,678	6,339	7,082

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	586	708	850	1,075	1,276
Depreciation	(361)	(380)	(406)	(408)	(410)
Chg in working capital	15	1,633	2,187	2,471	1,799
Others	636	(1,945)	(3,383)	(4,055)	(2,753)
CF from operations	876	17	(753)	(917)	(88)
Capital expenditure	(71)	(95)	(125)	(100)	(106)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(71)	(95)	(125)	(100)	(106)
Free cash flow	805	(78)	(878)	(1,017)	(194)
Net borrowings	(327)	(1,305)	1,388	1,702	1,089
Equity capital raised	0	3,562	0	0	0
Dividends paid	(158)	(1,933)	(107)	(414)	(534)
Others	(135)	(345)	(262)	(322)	(353)
CF from financing	(620)	(20)	1,019	966	202
Net change in cash	189	(98)	142	(51)	8

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	22,256	29,581	29,878	31,401	34,621
Cost of sales	(20,279)	(27,063)	(27,025)	(27,952)	(30,895)
Gross profit	1,977	2,517	2,853	3,449	3,726
SG&A	(1,116)	(1,460)	(1,588)	(1,824)	(1,825)
EBITDA	1,289	1,496	1,731	2,071	2,356
Depre. & amortization	(361)	(380)	(406)	(408)	(410)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	10	23	47	38	45
EBIT	871	1,080	1,313	1,663	1,946
Finance costs	(200)	(219)	(263)	(322)	(353)
Income taxes	(142)	(189)	(212)	(265)	(317)
Net profit before MI	529	672	838	1,075	1,276
Minority interest	(5)	0	0	0	0
Core profit	524	672	838	1,075	1,276
Extraordinary items	62	36	12	0	0
Net profit	586	708	850	1,075	1,276

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.5%	32.9%	1.0%	5.1%	10.3%
EBITDA	-10.6%	16.0%	15.7%	19.7%	13.8%
Net profit	-20.5%	20.8%	20.1%	26.5%	18.7%
Core profit	-31.3%	28.3%	24.7%	28.3%	18.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.9%	8.5%	9.5%	11.0%	10.8%
EBITDA margin	5.8%	5.1%	5.8%	6.6%	6.8%
Core profit margin	2.4%	2.3%	2.8%	3.4%	3.7%
Net profit margin	2.6%	2.4%	2.8%	3.4%	3.7%
ROA	5.5%	6.2%	6.2%	6.7%	7.0%
ROE	21.8%	13.6%	14.8%	17.0%	18.0%
Stability					
D/E (x)	3.00	1.19	1.36	1.54	1.56
Net D/E (x)	1.69	0.64	0.87	1.02	1.06
Interest coverage ratio	4.35	4.94	5.00	5.16	5.51
Current ratio (x)	1.43	2.57	1.98	2.14	2.20
Quick ratio (x)	0.34	0.70	0.58	0.71	0.75
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.53	0.64	0.81	0.96
Core EPS	0.52	0.50	0.63	0.81	0.96
Book value	2.40	3.70	4.26	4.75	5.31
Dividend	0.34	1.39	0.31	0.40	0.47
Valuation (x)					
PER	23.55	26.01	21.66	17.12	14.43
Core PER	26.33	27.38	21.97	17.12	14.43
P/BV	5.75	3.73	3.24	2.90	2.60
EV/EBITDA	17.95	14.75	13.56	12.18	11.16
Dividend yield	2.5%	10.1%	2.2%	2.9%	3.4%

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. **4**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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. 6