

20 August 2024

Sector: Fashion

Aurora Design

3Q24E จะยังโตดี YoY แต่ลดลง QoQ หลังราคาทองเริ่มทรงตัว

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.30
Target price	Bt16.70 (previously Bt18.50)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.91
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

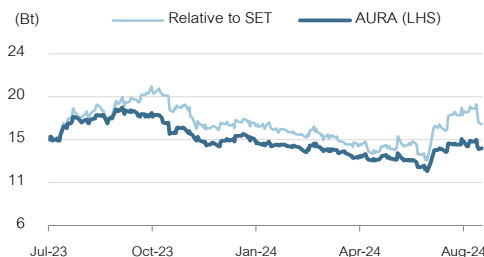
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.70 / Bt11.70
Market cap. (Bt mn)	19,076
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	35%
CG rating	Very Good
ESG rating	-

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	29,581	29,878	31,261	34,467
EBITDA	1,496	1,731	2,139	2,392
Net profit	708	850	1,088	1,271
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.82	0.95
Growth	-9.5%	20.1%	28.0%	16.8%
Core EPS (Bt)	0.50	0.63	0.82	0.95
Growth	-3.8%	24.7%	29.8%	16.8%
DPS (Bt)	1.39	0.31	0.40	0.47
Div. yield	9.7%	2.2%	2.8%	3.3%
PER (x)	26.9	22.4	17.5	15.0
Core PER (x)	28.4	22.8	17.5	15.0
EV/EBITDA (x)	15.2	13.9	12.2	11.4
PBV (x)	3.9	3.4	3.0	2.7

Bloomberg consensus

Net profit	708	850	1,006	1,162
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.75	0.87



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.2%	5.3%	-2.1%	-18.6%
Relative to SET	2.6%	10.7%	3.9%	-4.4%

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” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.70 บาท (จากเดิม 18.50 บาท) โดยเรา de-rate 2024E PER ลงเป็น 20.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) จากเดิมที่อิง 2024E PER ที่ 23.0 เท่า (5-yr average PER) จากแนวโน้มราคาทองที่เริ่มทรงตัวจาก 2Q24 ที่เพิ่มขึ้นมาก และทำให้งกังวลต่อกำลังซื้อที่อาจจะชะลอตัว ทั้งนี้ เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 ส.ค.) ดังนี้ 1) ยังคงแผนขยายสาขาในปี 2024E ตามเดิมที่ 484 สาขา (+78) โดย 2Q24 อยู่ที่ 451 สาขา (+45) จากสิ้นปี 2023 แบ่งเป็นชายฝั่ง (ทองมาเงินไป) 181 สาขา (+43) และค้าปลีก 270 สาขา (+2) โดยค้าปลีกจะเปิดมากใน 2H24E, 2) เพิ่มเป้าหมายพอร์ตลูกหนี้ชายฝั่งสิ้นปี 2024E เป็น 4.5 พันล้านบาท (เราประเมินที่ 4.3 พันล้านบาท) จากเป้าหมายที่ 3.8 พันล้านบาท (สิ้นปี 2023 อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท) หลังจาก 2Q24 เพิ่มขึ้นมากเป็น 4.1 พันล้านบาท และ 3) GPM ใน 3Q24E จะยังได้อานิสงส์จากราคาทองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากใน 2Q24 ทำให้ GPM จะยังเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ จากฐานสูง

เรายังคงประมาณกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.1 พันล้านบาท +28% YoY โดยกำไร 1H24 คิดเป็น 57% จากทั้งปี สำหรับกำไร 3Q24E เบื้องต้นเราประเมินที่ 230-270 ล้านบาท (3Q23 กำไร 142 ล้านบาท, 2Q24 กำไร 345 ล้านบาท) โดยจะยังโตดี YoY จาก GPM ที่สูงขึ้น และธุรกิจขายฝากที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่ แต่จะลดลง QoQ จาก GPM ที่ลดลงจาก 2Q24 ที่สูงกว่าปกติ หลังราคาทองเริ่มทรงตัว

ราคาหุ้น outperform SET +3%/+11% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 1Q-2Q24 ที่ดีขึ้นทำ new high ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไร 2H24E และปี 2025E จะยังคงมีการเติบโต YoY ได้ต่อเนื่อง ตามการขยายสาขา และธุรกิจขายฝากที่จะทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทรต 2024E PER ที่ 18.6 เท่า คิดเป็น -1.0SD

Event: Analyst meeting

□ ยังคงเป้าแผนขยายสาขา, ปรับเพิ่มเป้าพอร์ตลูกหนี้ชายฝั่ง, แนวโน้ม GPM จะทยอยลดลงจาก 2Q24 เรามองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) จำนวนสาขารวม 2Q24 อยู่ที่ 451 สาขา เพิ่มขึ้นจาก 1Q24 ที่ 429 สาขา (+22 สาขา) ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของธุรกิจขายฝาก (ทองมาเงินไป) เป็น 181 สาขา (+21 สาขา) ส่วนธุรกิจค้าปลีกทองอยู่ที่ 270 สาขา (+1 สาขา) โดยธุรกิจค้าปลีกจะไปเพิ่มใน 2H24E ที่จะมีการเปิดห้างใหม่เพิ่มขึ้น
- 2) ยังคงเป้าปี 2024E จะมีสาขารวม 484 สาขา +78 สาขา จากสิ้นปี 2023 โดยธุรกิจค้าปลีกจะเปิดเพิ่ม +28 สาขา เป็น 296 สาขา และทองมาเงินไปจะเปิดเพิ่ม +50 สาขา เป็น 188 สาขา
- 3) ปรับเพิ่มเป้าหมายพอร์ตลูกหนี้ชายฝั่งปี 2024E ขึ้นเป็น 4.5 พันล้านบาท (เราประเมินที่ 4.3 พันล้านบาท) จากเป้าหมายที่ 3.8 พันล้านบาท (สิ้นปี 2023 อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท) หลังจาก 2Q24 พอร์ตลูกหนี้เพิ่มขึ้นมากเป็น 4.1 พันล้านบาท
- 4) แนวโน้ม 3Q24E มูลค่าการขายทองจะยังไม่มากใกล้เคียง 2Q24 เนื่องจากเป็นช่วง low season และราคาทองที่ทรงตัวสูง ขณะที่ GPM จะยังสูงกว่าค่าเฉลี่ย (เราประเมิน GPM จะอยู่ที่ราว 10.0%) เนื่องจากยังมีต้นทุนทองที่ราคาต่ำ (inventory turnover อยู่ที่ 114 วัน) แต่จะลดลงจาก 2Q24 ที่ GPM สูงถึง 11.7% เนื่องจากเป็นช่วงที่ราคาทองปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก

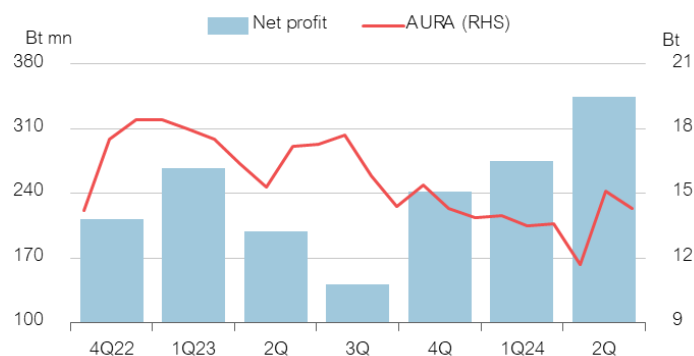
□ ยังประเมินกำไรปี 2024E เติบโตสูง โดย 3Q24E จะยังโตโดดเด่น YoY แต่ลดลง QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.1 พันล้านบาท +28% YoY โดยกำไร 1H24 คิดเป็น 57% จากทั้งปี สำหรับกำไร 3Q24E เบื้องต้นเราประเมินจะอยู่ที่ 230-270 ล้านบาท (3Q23 กำไร 142 ล้านบาท, 2Q24 กำไร 345 ล้านบาท) ยังเติบโต YoY ได้ดี จาก GPM ที่เพิ่มขึ้น ตามทิศทางส่วนต่างของราคาขายและต้นทุนทองที่ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ย เนื่องจากยังมีต้นทุนรับซื้อทองในช่วง 2Q24 ที่ยังต่ำกว่าปัจจุบัน และธุรกิจขายฝากที่จะยังเพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง แต่กำไรจะลดลง QoQ จากฐานสูงที่เป็นช่วงราคาทองขาขึ้นทำให้ GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงกว่าปกติ และยังเป็นช่วง low season และราคาทองที่ทรงตัวสูง ทำให้ปริมาณขายยังชะลอตัว

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.

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.70 บาท จากเดิม 18.50 บาท โดยเรา de-rate 2024E PER ลงเป็น 20.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) จากเดิมที่อิง 2024E PER ที่ 23.0 เท่า (5-yr average PER) จากแนวโน้มราคาทองที่เริ่มทรงตัวจาก 2Q24 ที่เพิ่มขึ้นมาก และทำให้กังวลต่อกำลังซื้อที่อาจชะลอตัว โดยยังมี catalyst จากธุรกิจขายฝากที่จะยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

Fig 1: AURA share prices vs profits



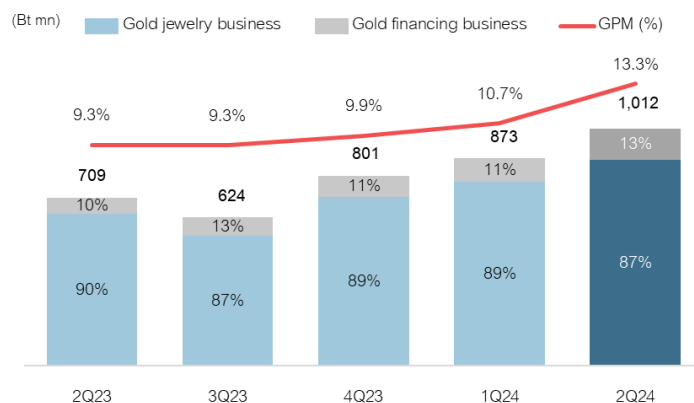
Source: AURA, DAOL

Fig 2: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	2023	Expansion plan			
				2024 Target	1Q24	2Q24	
Aurora + เชียงเฮง	221	233	261	(+25)	286	262	263
Aurora Diamond	8	4	5	(+3)	8	5	5
ของขวัญ 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

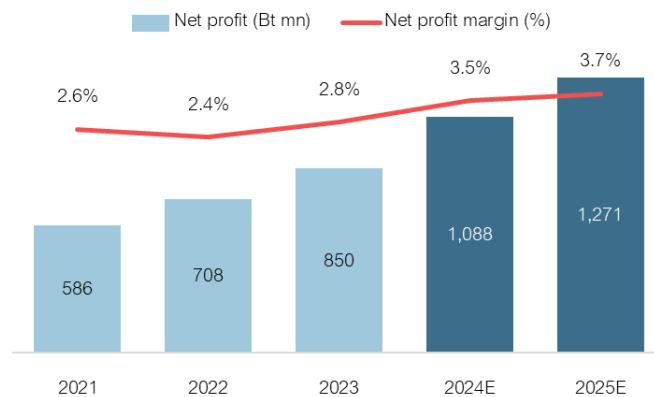
Source: AURA, DAOL

Fig 3: Gross profit & Gross profit margin



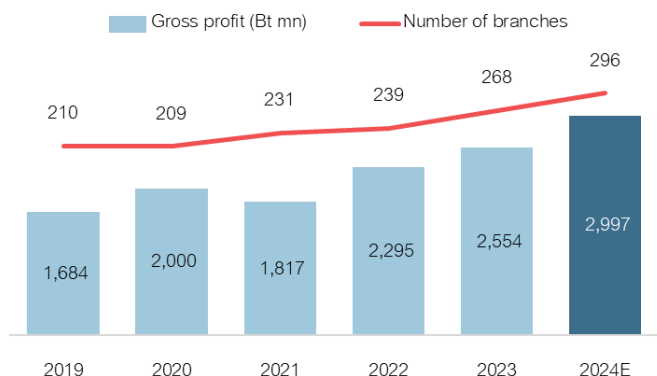
Source: AURA, DAOL

Fig 4: Net profit & Net profit margin



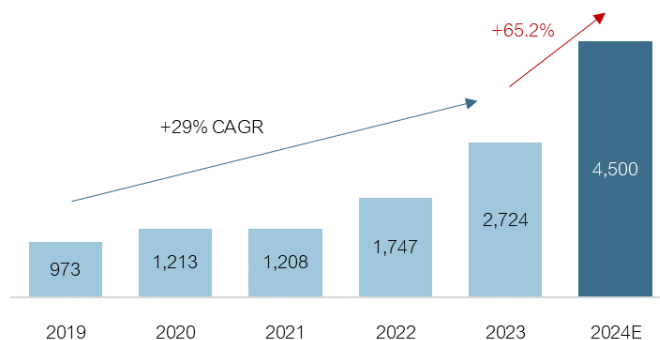
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสีงวด



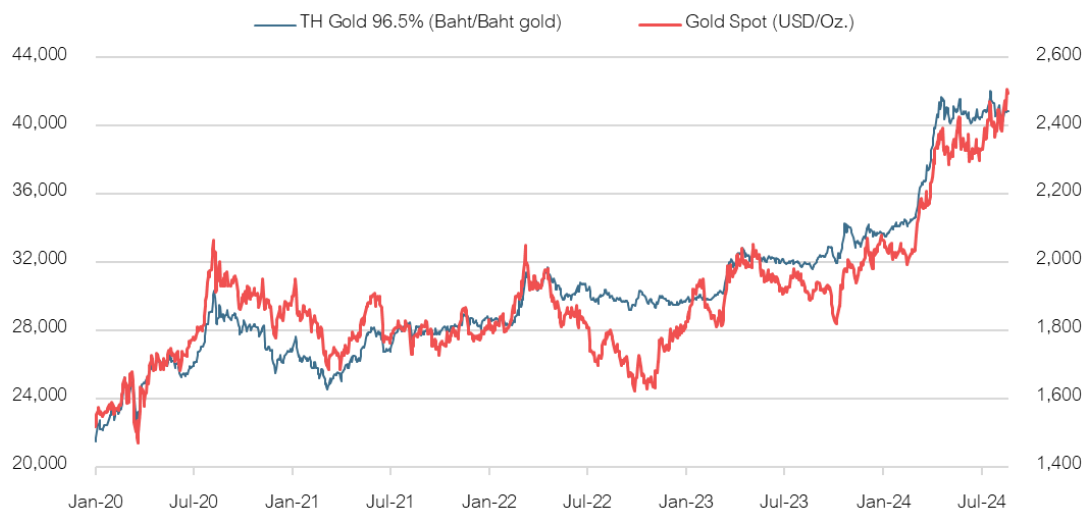
Source: AURA, DAOL

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)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	7,616	6,708	8,078	8,161	7,525
Cost of sales	(6,907)	(6,084)	(7,278)	(7,288)	(6,525)
Gross profit	709	624	801	873	1,000
SG&A	(410)	(399)	(428)	(460)	(468)
EBITDA	409	349	490	534	657
Finance costs	(61)	(69)	(79)	(78)	(108)
Core profit	195	131	247	274	345
Net profit	200	142	242	275	345
EPS	0.15	0.11	0.18	0.21	0.26
Gross margin	9.3%	9.3%	9.9%	10.7%	13.3%
EBITDA margin	5.4%	5.2%	6.1%	6.5%	8.7%
Net profit margin	2.6%	2.1%	3.0%	3.4	4.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	517	419	560	411	415
Accounts receivable	1,329	2,049	2,895	4,433	5,250
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	14,615	16,601
Investments	0	0	105	20	60
Fixed assets	101	140	201	193	180
Other assets	1,669	1,456	1,255	1,299	1,300
Total assets	9,600	10,814	13,412	16,127	18,141
Short-term loans	1,087	1,055	3,095	4,068	4,585
Accounts payable	1,300	987	1,301	1,400	1,500
Current maturities	2,483	769	837	1,000	1,039
Other current liabilities	604	770	761	842	925
Total cur. liabilities	5,474	3,581	5,994	7,309	8,049
Long-term debt	484	1,329	1,026	1,550	2,050
Other LT liabilities	1,240	973	714	915	952
Total LT liabilities	1,724	2,301	1,740	2,465	3,002
Total liabilities	7,198	5,883	7,734	9,775	11,051
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	1,790	2,527
Others	(0)	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,402	4,931	5,678	6,352	7,090

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	586	708	850	1,088	1,271
Depreciation	(361)	(380)	(406)	(408)	(410)
Chg in working capital	15	1,633	2,187	2,734	1,798
Others	636	(1,945)	(3,383)	(4,527)	(2,709)
CF from operations	876	17	(753)	(1,114)	(50)
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)	(1,214)	(156)
Net borrowings	(327)	(1,305)	1,388	1,852	1,089
Equity capital raised	0	3,562	0	0	0
Dividends paid	(158)	(1,933)	(107)	(414)	(534)
Others	(135)	(345)	(262)	(374)	(395)
CF from financing	(620)	(20)	1,019	1,064	160
Net change in cash	189	(98)	142	(150)	4

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	22,256	29,581	29,878	31,261	34,467
Cost of sales	(20,279)	(27,063)	(27,025)	(27,772)	(30,736)
Gross profit	1,977	2,517	2,853	3,488	3,731
SG&A	(1,116)	(1,460)	(1,588)	(1,794)	(1,796)
EBITDA	1,289	1,496	1,731	2,139	2,392
Depre. & amortization	(361)	(380)	(406)	(408)	(410)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	10	23	47	37	47
EBIT	871	1,080	1,313	1,731	1,982
Finance costs	(200)	(219)	(263)	(374)	(395)
Income taxes	(142)	(189)	(212)	(269)	(316)
Net profit before MI	529	672	838	1,088	1,271
Minority interest	(5)	0	0	0	0
Core profit	524	672	838	1,088	1,271
Extraordinary items	62	36	12	0	0
Net profit	586	708	850	1,088	1,271

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.5%	32.9%	1.0%	4.6%	10.3%
EBITDA	-10.6%	16.0%	15.7%	23.6%	11.8%
Net profit	-20.5%	20.8%	20.1%	28.0%	16.8%
Core profit	-31.3%	28.3%	24.7%	29.8%	16.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.9%	8.5%	9.5%	11.2%	10.8%
EBITDA margin	5.8%	5.1%	5.8%	6.8%	6.9%
Core profit margin	2.4%	2.3%	2.8%	3.5%	3.7%
Net profit margin	2.6%	2.4%	2.8%	3.5%	3.7%
ROA	5.5%	6.2%	6.2%	6.7%	7.0%
ROE	21.8%	13.6%	14.8%	17.1%	17.9%
Stability					
D/E (x)	3.00	1.19	1.36	1.54	1.56
Net D/E (x)	1.69	0.64	0.87	1.04	1.08
Interest coverage ratio	4.35	4.94	5.00	4.63	5.01
Current ratio (x)	1.43	2.57	1.98	2.00	2.06
Quick ratio (x)	0.34	0.70	0.58	0.67	0.71
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.53	0.64	0.82	0.95
Core EPS	0.52	0.50	0.63	0.82	0.95
Book value	2.40	3.70	4.26	4.76	5.31
Dividend	0.34	1.39	0.31	0.40	0.47
Valuation (x)					
PER	24.40	26.95	22.44	17.53	15.01
Core PER	27.28	28.38	22.76	17.53	15.01
P/BV	5.95	3.87	3.36	3.00	2.69
EV/EBITDA	18.46	15.20	13.94	12.22	11.38
Dividend yield	2.4%	9.7%	2.2%	2.8%	3.3%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.