

24 October 2024

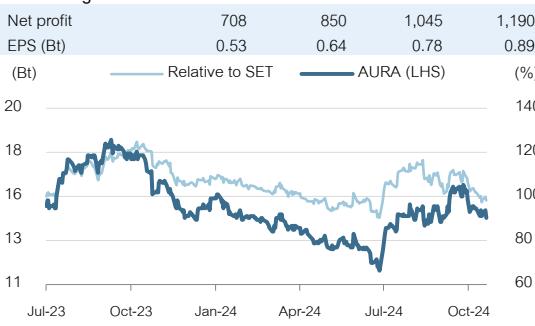
Aurora Design

กำไร 3Q24E ยังติด YoY, ลด QoQ จากราคาทองกลับมาทรงตัว

Sector: Fashion

| | |
|-----------------------------|-------------------------|
| Bloomberg ticker | AURA TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt14.20 |
| Target price | Bt16.70 (maintained) |
| Upside/Downside | +18% |
| EPS revision | No change |
| Bloomberg target price | Bt18.02 |
| Bloomberg consensus | Buy 4 / Hold 0 / Sell 0 |
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt16.50 / Bt11.70 |
| Market cap. (Bt mn) | 18,943 |
| Shares outstanding (mn) | 1,334 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 17 |
| 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 | 31,785 | 35,059 |
| EBITDA | 1,496 | 1,731 | 2,158 | 2,310 |
| Net profit | 708 | 850 | 1,080 | 1,211 |
| EPS (Bt) | 0.53 | 0.64 | 0.81 | 0.91 |
| Growth | -9.5% | 20.1% | 27.1% | 12.2% |
| Core EPS (Bt) | 0.50 | 0.63 | 0.81 | 0.91 |
| Growth | -3.8% | 24.7% | 28.9% | 12.2% |
| DPS (Bt) | 1.39 | 0.31 | 0.40 | 0.45 |
| Div. yield | 9.8% | 2.2% | 2.8% | 3.2% |
| PER (x) | 26.8 | 22.3 | 17.5 | 15.6 |
| Core PER (x) | 28.2 | 22.6 | 17.5 | 15.6 |
| EV/EBITDA (x) | 15.1 | 13.9 | 12.2 | 11.8 |
| PBV (x) | 3.8 | 3.3 | 3.0 | 2.7 |



Source: Aspen

| Price performance | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-------------------|--------|--------|-------|--------|
| Absolute | -10.7% | -2.7% | 7.6% | -15.5% |
| Relative to SET | -12.0% | -14.4% | -1.4% | -20.5% |

Major shareholders

1. THUM ENTERPRISE CO., LTD
2. Miss Nichanan Srirungthum
3. Mr. Aniwat Srirungthum

Analyst: Ampart Ngosawang (Reg. No. 029734)

รายรังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 16.70 บาท ปี 2024E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) เจ้าป่าประเมินกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 204 ล้านบาท (+44% YoY, -41% QoQ) อยู่ในเกณฑ์ดีแม้เป็นช่วง low season ทั้งนี้ กำไรเติบโตดี YoY จาก 1) ภารกิจค้าปลีก รายได้จะเพิ่มเป็น 7.8 พันล้านบาท (+18% YoY, +6% QoQ) จากการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นมาก YoY และการคาดหวังการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นอีก ทำให้การซื้อของดีขึ้น และ 2) ภารกิจขายฝาก รายได้จะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ทำสถิติสูงสุดใหม่ 138 ล้านบาท +77% YoY, +4% QoQ จากพื้นที่ลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 4.2 พันล้านบาท (2Q24 ที่ 4.1 พันล้านบาท) ขณะที่กำไรจะลดลง QoQ เมื่อผลผลิต GPM ภารกิจค้าปลีกที่จะปรับตัวลงไตรมาสเดียว ค่าเฉลี่ย 8.8% (3Q23 = 8.2%, 2Q24 = 11.7%) จากที่เพิ่มขึ้นมากใน 2Q24 โดยคาดการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 2Q-3Q24 อยู่ที่บาทละ 40,607 บาท +16.1% QoQ และ 40,758 บาท +0.3% QoQ

รายรับคงปะกานการกำไรงสุทธิ 2024E ที่ 1,1 พันล้านบาท +27% YoY โดยกำไรงสุทธิ 9M24E จะอยู่ที่ 823 ล้านบาท +35% YoY ซึ่งคิดเป็น 76% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรงสุทธิ 4Q24E จะเติบโตได้ YoY, QoQ จากธุรกิจค้าปลีก ที่ดีขึ้นจากปัจจัยด้านภัยภัยที่มีการซื้อของเป็นของขวัญช่วงปลายปี และพิธีทางศาสนา ของที่เพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน GPM รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังคงทำสัมภาระสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

ราคากลุ่ม underperform SET -14% ใน 3 เดือน จากการขยายทำกำไรหลังรายงานงบ 2Q24 ที่มีกำไรเพิ่มขึ้นมาก ทั้งนี้ เรารายงานแนะนำ ซื้อ จากกำไร 4Q24E ที่จะกลับมาเติบโตได้อีก จำกปัจจัยถูกต้องและแนวโน้มราคากองที่ยังเพิ่มขึ้นกลับมาช่วยหนุน GPM รวมถึง AURA จะได้ประโยชน์จากการดูแลเนื้อที่ที่ปรับลง ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนเงินทุ่นลดลง โดย 2Q24 มี net D/E อยู่ที่ 1.3 เท่า ซึ่ง AURA มีแผนเพิ่ม net D/E ในอนาคตอีกมาก ตามการเติบโตของพอร์ตลูกหนี้ขยายฝ่ายและรายสาขาเพิ่ม

Event: 3Q24E earnings preview

□ กำไร 3Q24E จะยังคง YoY ได้ตามคาด แต่ลดลง QoQ จากราคากองที่กัลบมาร์ทด้วย
เราประเมินกำไร 3Q24E จะอยู่ที่ 204 ล้านบาท (+44% YoY, -41% QoQ) โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจ
ค้าปลีก เราระบุรายได้จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 7.8 พันล้านบาท (+18% YoY, +6% QoQ) โดย
เพิ่มขึ้นมา YoY จากราคากาแฟ/บทท่องที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามที่ร้ายได้ดีขึ้น QoQ จากราคากองที่
เริ่มทรงตัว รวมถึงมีความคาดหวังว่าราคากองจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อตามทิศทางราคากองใน
ตลาดโลก ทำให้การซื้อของกลับมาดีขึ้น ขณะที่ GPM ของธุรกิจค้าปลีกจะอยู่ที่ 8.8% (3Q23 =
8.2%, 2Q24 = 11.7%) กลับมาในระดับปกติ จากที่สูงมากใน 2Q24 ซึ่งเป็นช่วงที่ราคากองดำเนิน
ประเทคโนโลยีเพิ่มขึ้นมาก ทำให้ส่วนต่างราคากลับและต้นทุนของค่าเพิ่มขึ้นมาก โดยราคากองดำเนิน
ในประเทคโนโลยี 2Q-3Q24 อยู่ที่ 40,607 บาท/บทท่อง +16.1% QoQ และ 40,758 บาท/บทท่อง
+0.3% QoQ และเป็นปัจจัยหลักที่จะทำให้กำไร 3Q24E ปรับตัวลดลง QoQ และ 2) ธุรกิจขายฝาก
ประเมินรายได้และกำไรขึ้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องเป็น 138 ล้านบาท +77% YoY, +4%
QoQ จากพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 4.2 พันล้านบาท จาก 2Q24 ที่ 4.1 พันล้านบาท โดยร้าน
ของมาเงินไปใน 3Q24E เพิ่มขึ้นเป็น 210 สาขา จาก 2Q24 ที่มี 181 สาขา

□ ยังประเมินกำไรปี 2024E เติบโตสูง โดย 4Q24E จะดีขึ้น YoY, QoQ จากทิศทางราคากองเพิ่มขึ้น และได้ประโยชน์จากการเปิดสาขาลง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1.1
พันล้านบาท +27% YoY โดย 9M24E จะอยู่ที่ 823 ล้านบาท +35% YoY ซึ่งคิดเป็น 76% จากทั้งปี
สำหรับกำไร 4Q24E จะดีขึ้น YoY, QoQ (ดีจาก 1) ธุรกิจค้าปลีก รายได้จะดีขึ้น YoY ตามราคากองที่
เพิ่มขึ้น และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยดุลการที่จะมีการซื้อท้องเป็นของขวัญในช่วงปลายปี ขณะที่
แนวโน้ม GPM ยังมีแนวโน้มดีขึ้นจากราคากองที่มีทิศทางเพิ่มขึ้นและทำสถิติสูงสุดใหม่ และ 2) ธุรกิจ
ขายฝาก รายได้จะเพิ่มขึ้นต้นจะยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากแนวโน้มพอร์ตลูกหนี้ขายฝาก
ที่เพิ่มขึ้น โดย AURA ทั้งปี 2024E จะอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท (จาก 3Q24E ที่ 4.2 พันล้านบาท)
และ 3) ได้ประโยชน์จากการเปิดสาขาลง ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนเงินที่ลดลง โดย 2Q24 มี net D/E อยู่ที่ 1.3
เท่า ซึ่ง AURA มีแนวเพิ่ม net D/E ในอนาคตอีกมาก ตามแผนการเติบโตของพอร์ตลูกหนี้ขายฝาก

Valuation/Catalyst/Risk

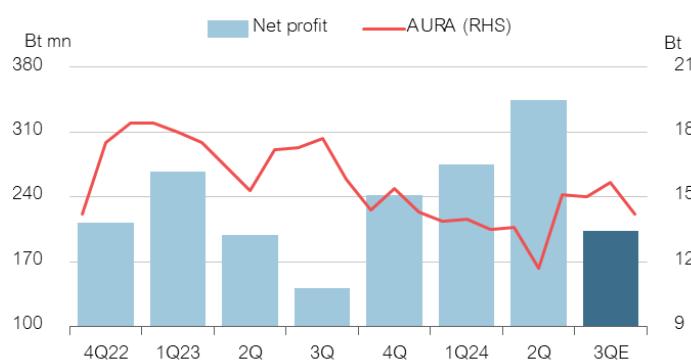
ยังคงราคาเป้าหมายที่ 16.70 บาท ปี 2024E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) โดยยังมี catalyst ราคาทองในประเทศที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และการปรับลดต่อจากเบี้ยของเฟด โดยในเดือนต.ค. 24 กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ ซึ่งจะช่วยหนุน GPM ดีขึ้น ตามส่วนต่างราคาขายและต้นทุนที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งจะได้ประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่จะทำให้ต้นทุนเงินทันลดลง

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.

Fig 1: 3Q24E earning preview

| FY: Dec (Bt mn) | 3Q24E | 3Q23 | YoY | 2Q24 | QoQ | 9M24E | 9M23 | YoY |
|-------------------|---------|---------|--------|---------|--------|----------|----------|--------|
| Revenues | 7,938 | 6,708 | 18.3% | 7,525 | 5.5% | 23,624 | 21,799 | 8.4% |
| CoGS | (7,117) | (6,084) | 17.0% | (6,525) | 9.1% | (20,929) | (19,747) | 6.0% |
| Gross profit | 821 | 624 | 31.6% | 1,000 | -17.9% | 2,694 | 2,052 | 31.3% |
| SG&A | (458) | (399) | 14.7% | (468) | -2.2% | (1,387) | (1,159) | 19.6% |
| EBITDA | 490 | 349 | 40.2% | 657 | -25.5% | 1,682 | 1,241 | 35.5% |
| Other inc./exps | 7 | 10 | -34.6% | 6 | 3.2% | 21 | 32 | -33.7% |
| Interest expenses | (115) | (69) | 66.4% | (108) | 6.5% | (301) | (184) | 64.2% |
| Income tax | (51) | (35) | 46% | (85) | -40.4% | (204) | (150) | 36.0% |
| Core profit | 204 | 131 | 56.0% | 345 | -40.8% | 823 | 591 | 39.2% |
| Net profit | 204 | 142 | 44.0% | 345 | -40.9% | 823 | 608 | 35.3% |
| EPS (Bt) | 0.15 | 0.11 | 44.0% | 0.26 | -40.9% | 0.62 | 0.46 | 35.3% |
| Gross margin | 10.3% | 9.3% | | 13.3% | | 11.4% | 9.4% | |
| Net margin | 2.6% | 2.1% | | 4.6% | | 3.5% | 2.8% | |

Fig 2: AURA share prices vs profits



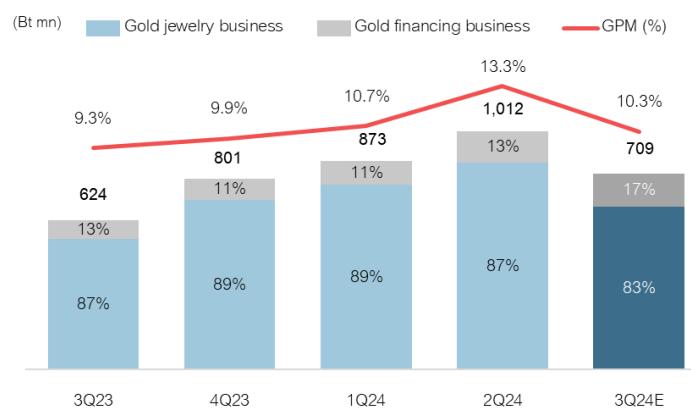
Source: AURA, DAOL

Fig 3: แผนฯ ขยายสาขาตาม brand

| Brand | 2021 | 2022 | 2023 | Expansion plan | | | |
|---------------------|------|------|------|----------------|------|------|-------|
| | | | | 2024 Target | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24E |
| Aurora + เชื่องเงิน | 221 | 233 | 261 | (+25) | 286 | 262 | 263 |
| Aurora Diamond | 8 | 4 | 5 | (+3) | 8 | 5 | 5 |
| ช่องเชือก by Aurora | 2 | 2 | 2 | 0 | 2 | 2 | 2 |
| ทองมาเจี้ยนไป | 19 | 40 | 138 | (+50) | 188 | 160 | 181 |
| Total New Branches | +36 | +29 | +127 | | +78 | +23 | +22 |
| Total Branches | 250 | 279 | 406 | | 484 | 429 | 451 |
| | | | | | | | 477 |

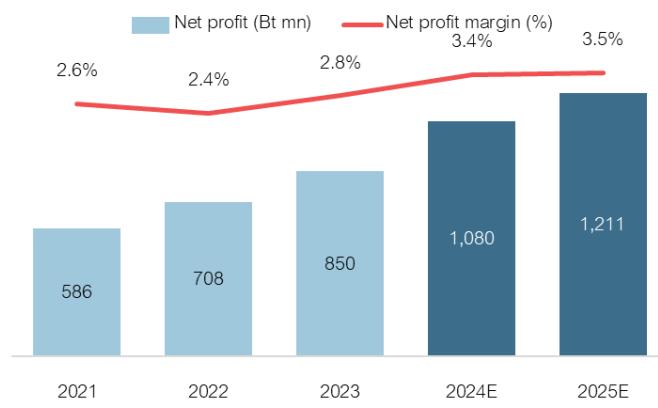
Source: AURA, DAOL

Fig 4: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

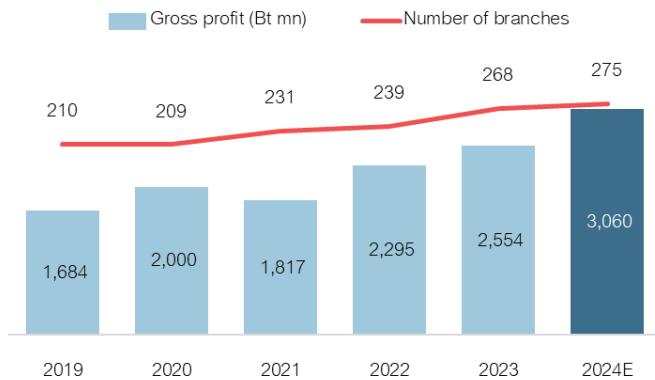
Fig 5: Net profit & Net profit margin



Source: AURA, DAOL

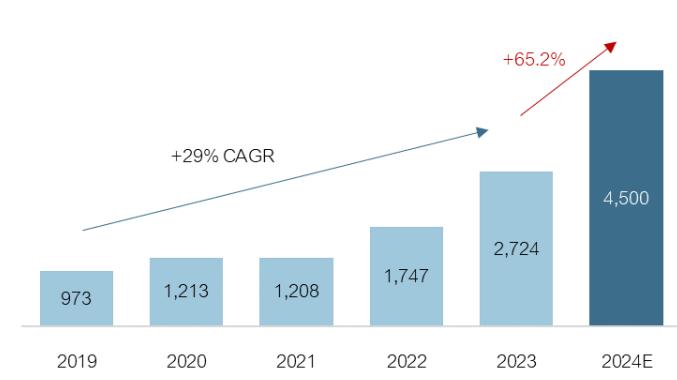
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 or 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.

Fig 5: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสิ้นงวด



Source: AURA, DAOL

Fig 6: ธุรกิจขายปลีก: ยอดลูกหนี้ปี 2024E จะยังเติบโตสูง



Source: AURA, DAOL

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



Source: Aspen

| Quarterly income statement | | | | | | Forward PER band | | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| (Bt mn) | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | | x | | | | |
| 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 | | | | | | Income statement | | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
| Cash & deposits | 517 | 419 | 560 | 282 | 273 | Sales | 22,256 | 29,581 | 29,878 | 31,785 | 35,059 |
| Accounts receivable | 1,329 | 2,049 | 2,895 | 4,600 | 5,250 | Cost of sales | (20,279) | (27,063) | (27,025) | (28,214) | (31,236) |
| Inventories | 5,971 | 6,723 | 8,369 | 9,493 | 10,508 | Gross profit | 1,977 | 2,517 | 2,853 | 3,571 | 3,824 |
| Other current assets | 12 | 27 | 26 | 24 | 29 | SG&A | (1,116) | (1,460) | (1,588) | (1,853) | (1,963) |
| Total cur. assets | 7,829 | 9,218 | 11,851 | 14,399 | 16,060 | EBITDA | 1,289 | 1,496 | 1,731 | 2,158 | 2,310 |
| Investments | 0 | 0 | 105 | 20 | 60 | Depre. & amortization | (361) | (380) | (406) | (408) | (410) |
| Fixed assets | 101 | 140 | 201 | 193 | 180 | Equity income | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other assets | 1,669 | 1,456 | 1,255 | 1,304 | 1,305 | Other income | 10 | 23 | 47 | 32 | 40 |
| Total assets | 9,600 | 10,814 | 13,412 | 15,915 | 17,605 | EBIT | 871 | 1,080 | 1,313 | 1,750 | 1,900 |
| Short-term loans | 1,087 | 1,055 | 3,095 | 4,500 | 4,700 | Finance costs | (200) | (219) | (263) | (403) | (388) |
| Accounts payable | 1,300 | 987 | 1,301 | 1,022 | 1,224 | Income taxes | (142) | (189) | (212) | (267) | (301) |
| Current maturities | 2,483 | 769 | 837 | 1,000 | 1,039 | Net profit before MI | 529 | 672 | 838 | 1,080 | 1,211 |
| Other current liabilities | 604 | 770 | 761 | 806 | 891 | Minority interest | (5) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total cur. liabilities | 5,474 | 3,581 | 5,994 | 7,328 | 7,855 | Core profit | 524 | 672 | 838 | 1,080 | 1,211 |
| Long-term debt | 484 | 1,329 | 1,026 | 1,550 | 2,050 | Extraordinary items | 62 | 36 | 12 | 0 | 0 |
| Other LT liabilities | 1,240 | 973 | 714 | 693 | 678 | Net profit | 586 | 708 | 850 | 1,080 | 1,211 |
| Total LT liabilities | 1,724 | 2,301 | 1,740 | 2,243 | 2,728 | | | | | | |
| Total liabilities | 7,198 | 5,883 | 7,734 | 9,571 | 10,583 | | | | | | |
| 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 | 1,782 | 2,460 | | | | | | |
| Others | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| Shares' equity | 2,402 | 4,931 | 5,678 | 6,344 | 7,022 | | | | | | |
| Cash flow statement | | | | | | Key ratios | | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
| Net profit | 586 | 708 | 850 | 1,080 | 1,211 | Growth YoY | | | | | |
| Depreciation | (361) | (380) | (406) | (408) | (410) | Revenue | 14.5% | 32.9% | 1.0% | 6.4% | 10.3% |
| Chg in working capital | 15 | 1,633 | 2,187 | 3,060 | 1,382 | EBITDA | -10.6% | 16.0% | 15.7% | 24.7% | 7.1% |
| Others | 636 | (1,945) | (3,383) | (5,154) | (1,885) | Net profit | -20.5% | 20.8% | 20.1% | 27.1% | 12.2% |
| CF from operations | 876 | 17 | (753) | (1,423) | 299 | Core profit | -31.3% | 28.3% | 24.7% | 28.9% | 12.2% |
| Capital expenditure | (71) | (95) | (125) | (100) | (106) | Profitability ratio | | | | | |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | Gross profit margin | 8.9% | 8.5% | 9.5% | 11.2% | 10.9% |
| CF from investing | (71) | (95) | (125) | (100) | (106) | EBITDA margin | 5.8% | 5.1% | 5.8% | 6.8% | 6.6% |
| Free cash flow | 805 | (78) | (878) | (1,523) | 193 | Core profit margin | 2.4% | 2.3% | 2.8% | 3.4% | 3.5% |
| Net borrowings | (327) | (1,305) | 1,388 | 2,061 | 720 | Net profit margin | 2.6% | 2.4% | 2.8% | 3.4% | 3.5% |
| Equity capital raised | 0 | 3,562 | 0 | 0 | 0 | ROA | 5.5% | 6.2% | 6.2% | 6.8% | 6.9% |
| Dividends paid | (158) | (1,933) | (107) | (414) | (534) | ROE | 21.8% | 13.6% | 14.8% | 17.0% | 17.3% |
| Others | (135) | (345) | (262) | (403) | (388) | Stability | | | | | |
| CF from financing | (620) | (20) | 1,019 | 1,244 | (202) | D/E (x) | 3.00 | 1.19 | 1.36 | 1.51 | 1.51 |
| Net change in cash | 189 | (98) | 142 | (278) | (9) | Net D/E (x) | 1.69 | 0.64 | 0.87 | 1.11 | 1.11 |

Source: SAT, DAOL

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 or 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 2024

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

| Score | Symbol | Description | ความหมาย |
|--------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 | ▲▲▲▲ | Excellent | ดีเด่น |
| 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ด้านล่าง เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อธนาคาร融資การกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน โดยได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน วิธีที่ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหุ้นกิจการพิจารณาลงทุนหรือซื้อขายหุ้นกิจการ ผู้ใช้ข้อมูลนี้ควรใช้จารนวนภัยของตนเองในการตัดสินใจในการลงทุนในหุ้นกิจการ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจดังกล่าว

กั้นนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

ซื้อ เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

ถือ เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

ขาย เมื่อจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนี้

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.

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 or 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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAO SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการดำเนินการในด้าน ESG อย่างไร รวมถึงการจัดการความยั่งยืน ความยุติธรรม และธรรมาภิบาล ที่มีผลต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ตัวอย่างเช่น บริษัทที่มีการจัดการน้ำอย่างยั่งยืน หรือมีการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ล้วนเป็นองค์ประกอบที่สำคัญในการประเมิน ESG Rating ของ DAO SEC

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 ดาวอิม (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่给ทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทุกท่าน โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้มาโดยเผยแพร่ต่อสาธารณะแล้วซึ่งมีผลลัพธ์ได้แล้วและไม่ได้มีผลลัพธ์ทางการค้าเรียบร้อยแล้วอย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวอิม (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บริการนี้หรือข้อมูลนี้ทางตรงและทางอ้อม และขอให้มั่นคงที่ได้ผลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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**