

23 December 2025

Sector: Fashion

## Aurora Design

แนวโน้ม 4Q25E สถิติ และ มี upside จากราคาทองขึ้น+ดอกเบี๋ยลด

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.60
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+44%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt19.63
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

## Stock data

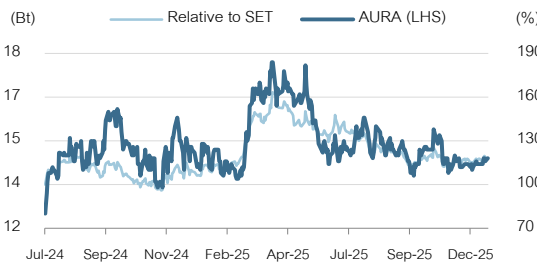
Stock price 1-year high/low	Bt17.80 / Bt13.40
Market cap. (Bt mn)	19,476
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	20
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,878	33,154	37,465	41,576
EBITDA	1,731	2,303	2,804	3,232
Net profit	850	1,135	1,357	1,600
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.02	1.20
Growth	20.1%	33.5%	19.6%	17.9%
Core profit	838	1,132	1,358	1,600
Core EPS (Bt)	0.63	0.85	1.02	1.20
Growth	24.7%	35.0%	20.0%	17.8%
DPS (Bt)	0.31	0.42	0.50	0.60
Div. yield	2.1%	2.9%	3.4%	4.1%
PER (x)	22.9	17.2	14.3	12.2
Core PER (x)	23.2	17.2	14.3	12.2
EV/EBITDA (x)	14.2	11.8	11.1	10.4
PBV (x)	3.4	3.0	2.7	2.4

## Bloomberg consensus

Net profit	850	1,135	1,340	1,559
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.00	1.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.5%	3.5%	-2.0%	-3.3%
Relative to SET	2.3%	4.5%	-20.9%	3.7%

## Major shareholders

	Holding
1. THUM ENTERPRISE CO., LTD.	32.23%
2. Miss Nichanan Srirungthum	5.81%
3. Mr. Aniwat Srirungthum	5.64%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามองเป็นบวกต่อทิศทางธุรกิจ 4Q25E ที่มีแนวโน้มสถิติ และ มี upside โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง 4Q25E มีทิศทางโดดเด่น จาก high season และ GPM ที่เพิ่มขึ้น โดยมี upside จากที่เราประเมิน 10.1% (4Q24 = 8.5%, 3Q25 = 8.0%) จากราคาทองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดย 4Q25E QTD ราคาทองในประเทศเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาก +19.3% QoQ (เทียบข้อมูลในอดีตช่วง 2Q24 ที่ราคาทองในประเทศเฉลี่ย +16.1% QoQ ส่งผลให้ GPM อยู่สูงที่ 11.7%) (Fig.3)

2) จะได้อานิสงส์มากขึ้นจากแนวโน้มดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง เนื่องจากโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่ 70% เป็นดอกเบี้ยลอยตัว และจะช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมใหม่ตามแผนเร่งการเติบโตของธุรกิจขายฝาก

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E/26E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY และ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY อย่างไรก็ตาม กำไรปี 2025E ยังมี upside จากแนวโน้ม 4Q25E ที่จะขึ้นจากเดิมที่เราทำไว้ 335 ล้านบาท (+8% YoY, +28% QoQ) จากธุรกิจค้าปลีกทองยังคงสถิติ ส่วนกำไรปี 2026E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากแผนขยายสาขา รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังเติบโตสูงต่อเนื่อง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER)

## Event: Company update

□ เดือน ต.ค.-ธ.ค.25 ราคาทองปรับตัวเพิ่มขึ้นและทรงตัวสูง จะช่วยหนุน GPM ของธุรกิจค้าปลีกทองใน 4Q25E สถิติและดีกว่าคาด เราประเมิน GPM ของธุรกิจค้าปลีกทองใน 4Q25E จะมีทิศทางโดดเด่น และมี upside จากที่เราประเมินที่ 10.1% (GPM ธุรกิจค้าปลีกทอง 4Q24 = 8.5%, 3Q25 = 8.0%) เนื่องจากราคาทองคำในประเทศเฉลี่ย 4Q25E QTD ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก +19.3% QoQ ส่งผลให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนทองที่สูงขึ้น (มี inventory turnover อยู่ที่ 117 วัน) ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตในช่วงที่ราคาทองในประเทศเพิ่มขึ้นมาก เช่น 2Q24 ที่ +16.1% QoQ ส่งผลให้ GPM เพิ่มขึ้นเป็น 11.7% และ 2Q25 ที่ราคาทองเฉลี่ย +12.3% QoQ ส่งผลให้ GPM เพิ่มขึ้นเป็น 10.5% (Fig. 3) ขณะที่ 4Q25E QTD ราคาทองมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากขึ้น และเป็นช่วง high season ในการซื้อทองเป็นของขวัญในช่วงปลายปี ซึ่งจะส่งผลให้ทั้งยอดขายและ GPM ของธุรกิจค้าปลีกทองมีทิศทางสถิติ

□ ได้อานิสงส์จากดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง จากโครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่ 70% เป็นดอกเบี้ยลอยตัว และช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมใหม่ตามแผนเร่งการเติบโตของธุรกิจขายฝาก เราประเมิน AURA จะได้ประโยชน์จากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง ภายหลังที่ กนง.มีการประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนทางการเงินของบริษัท จากปัจจุบันที่ AURA มีการขยายธุรกิจต่อเนื่อง โดยเฉพาะธุรกิจขายฝากที่มีแผนขยายพอร์ตลูกหนี้ขายฝากให้เติบโตอีกมาก ทั้งนี้ ณ 3Q25 อัตราส่วน IBD/E เพิ่มขึ้นเป็น 1.76x จากสิ้นปี 2024 ที่ 1.28x และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามแผนขยายธุรกิจ ขณะที่โครงสร้างหนี้ส่วนใหญ่ราว 70% เป็นหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ดังนั้น ทิศทางดอกเบี้ยที่ลดลงจะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง รวมถึงจะช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมใหม่ในอนาคต

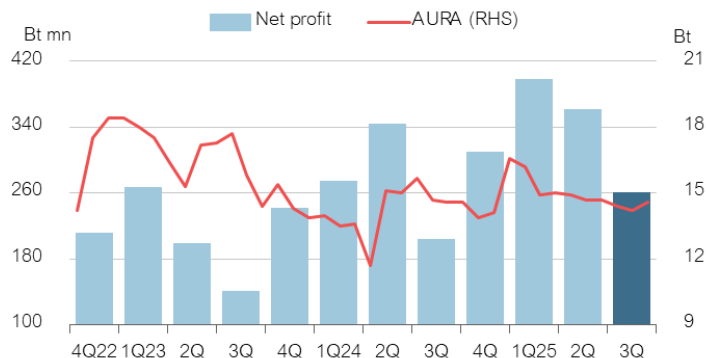
□ แนวโน้มกำไร 4Q25E จะดีขึ้น YoY, QoQ และมี upside เรายังประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY แต่มีโอกาส upside จากกำไร 4Q25E ที่มีแนวโน้มดีกว่าคาดเดิมที่เราทำไว้ 335 ล้านบาท (+8% YoY, +28% QoQ) จากธุรกิจค้าปลีกทองที่มีทิศทางสถิติ ทั้งจากช่วง high season ช่วยหนุนรายได้ และราคาทองในประเทศที่เพิ่มขึ้นมากจะช่วยหนุน GPM สูงขึ้น แต่อาจถูกชดเชยด้วยผลขาดทุนจาก gold loan บางส่วน ขณะที่ธุรกิจขายฝากจะยังคงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยเราประเมินจะมียอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 8.0 พันล้านบาท (3Q25 อยู่ที่ 7.0 พันล้านบาท) ขณะที่ปี 2026E เรายังคงประมาณการกำไรที่ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY โดยจะยังคงได้ผลบวกจากแผนขยายสาขา รวมถึงธุรกิจขายฝากที่จะยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

## Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยยังมี key catalyst จากราคาทองเฉลี่ยในประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนกำไร 4Q25E ดีขึ้นจากเดิม, ธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง รวมถึงจะได้ประโยชน์ที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลง

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: AURA share prices vs profits



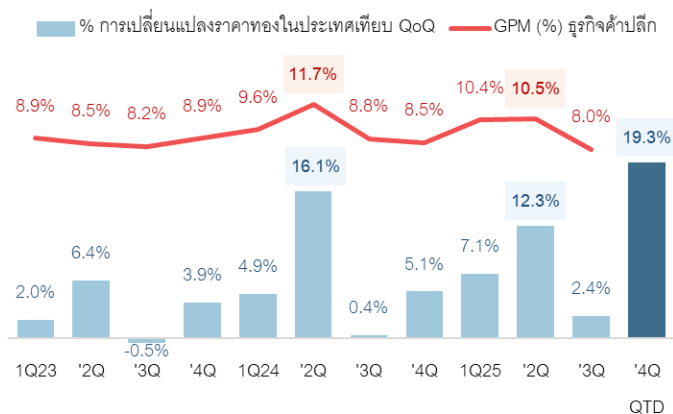
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 2: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2022	2023	2024	Expansion plan			
				2025E Target	1Q25	2Q25	3Q25
Aurora + ช้างเฮง	233	261	267	+10	277	274	276
ทองคำเงินไป	40	138	210	+100	310	222	248
Aurora Diamond	4	5	9	+30	39	10	16
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	+16	18	2	7
<b>Total New Branches</b>	<b>+29</b>	<b>+127</b>	<b>+82</b>	<b>+156</b>	<b>+20</b>	<b>+39</b>	<b>+45</b>
<b>Total Branches</b>	<b>279</b>	<b>406</b>	<b>488</b>	<b>644</b>	<b>508</b>	<b>547</b>	<b>592</b>

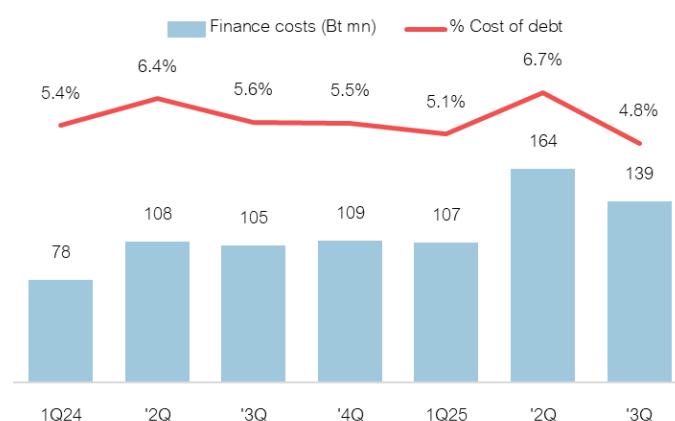
Source: AURA, DAOL

Fig 3: % เปลี่ยนแปลงราคาทองในประเทศ & GPM ธุรกิจค้าปลีกทอง



Source: AURA, DAOL

Fig 4: Finance cost vs %cost of debt



Source: AURA, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	7,879	9,590	8,863	8,827	10,303
Cost of sales	(7,052)	(8,621)	(7,780)	(7,703)	(9,239)
Gross profit	827	969	1,083	1,124	1,063
SG&A	(480)	(482)	(488)	(519)	(540)
EBITDA	484	627	735	750	610
Finance costs	(105)	(109)	(107)	(164)	(139)
Core profit	204	309	399	363	262
Net profit	205	311	398	363	262
EPS	0.15	0.23	0.30	0.27	0.20
Gross margin	10.5%	10.1%	12.2%	12.7%	10.3%
EBITDA margin	6.1%	6.5%	8.3%	8.5%	5.9%
Net profit margin	2.6%	3.2%	4.5%	4.1%	2.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	460	575	580	588	613
Accounts receivable	2,895	5,070	7,948	10,500	13,500
Inventories	8,369	9,479	11,538	12,593	13,988
Other current assets	26	52	31	33	36
<b>Total cur. assets</b>	<b>11,751</b>	<b>15,175</b>	<b>20,097</b>	<b>23,713</b>	<b>28,137</b>
Investments	205	206	505	511	620
Fixed assets	201	237	180	166	127
Other assets	1,255	1,051	1,122	1,257	1,376
<b>Total assets</b>	<b>13,412</b>	<b>16,669</b>	<b>21,904</b>	<b>25,647</b>	<b>30,260</b>
Short-term loans	3,095	5,056	6,135	6,410	6,820
Accounts payable	1,301	1,275	1,610	1,633	1,782
Current maturities	837	1,653	1,470	1,588	1,755
Other current liabilities	761	743	906	1,028	1,137
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,994</b>	<b>8,726</b>	<b>10,121</b>	<b>10,659</b>	<b>11,494</b>
Long-term debt	1,026	1,077	4,100	6,352	9,075
Other LT liabilities	714	467	486	507	517
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,740</b>	<b>1,544</b>	<b>4,586</b>	<b>6,859</b>	<b>9,592</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>7,734</b>	<b>10,270</b>	<b>14,708</b>	<b>17,518</b>	<b>21,085</b>
Registered capital	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Paid-up capital	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Share premium	3,228	3,228	3,228	3,228	3,228
Retained earnings	1,115	1,837	2,634	3,567	4,612
Others	0	(0)	(0)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>5,678</b>	<b>6,399</b>	<b>7,196</b>	<b>8,129</b>	<b>9,174</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	850	1,135	1,357	1,600	1,845
Depreciation	(406)	(487)	(526)	(546)	(568)
Chg in working capital	2,187	3,354	4,417	3,465	4,140
Others	(3,383)	(5,327)	(7,933)	(5,684)	(6,935)
<b>CF from operations</b>	<b>(753)</b>	<b>(1,325)</b>	<b>(2,685)</b>	<b>(1,165)</b>	<b>(1,517)</b>
Capital expenditure	(125)	(136)	(106)	(126)	(126)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(125)</b>	<b>(136)</b>	<b>(106)</b>	<b>(126)</b>	<b>(126)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(878)</b>	<b>(1,461)</b>	<b>(2,791)</b>	<b>(1,291)</b>	<b>(1,643)</b>
Net borrowings	1,388	2,388	3,927	2,654	3,302
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(107)	(414)	(560)	(667)	(800)
Others	(262)	(399)	(571)	(689)	(834)
<b>CF from financing</b>	<b>1,019</b>	<b>1,575</b>	<b>2,796</b>	<b>1,299</b>	<b>1,668</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>42</b>	<b>114</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>25</b>

Source: AURA, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	29,878	33,154	37,465	41,576	45,872
Cost of sales	(27,025)	(29,485)	(33,005)	(36,545)	(40,214)
<b>Gross profit</b>	<b>2,853</b>	<b>3,669</b>	<b>4,460</b>	<b>5,030</b>	<b>5,658</b>
SG&A	(1,588)	(1,890)	(2,124)	(2,322)	(2,477)
<b>EBITDA</b>	<b>1,731</b>	<b>2,303</b>	<b>2,804</b>	<b>3,232</b>	<b>3,708</b>
Depre. & amortization	(406)	(487)	(526)	(546)	(568)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	47	35	(57)	(22)	(40)
<b>EBIT</b>	<b>1,313</b>	<b>1,813</b>	<b>2,279</b>	<b>2,686</b>	<b>3,140</b>
Finance costs	(263)	(400)	(571)	(689)	(834)
Income taxes	(212)	(281)	(350)	(398)	(461)
<b>Net profit before MI</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,358</b>	<b>1,600</b>	<b>1,845</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,358</b>	<b>1,600</b>	<b>1,845</b>
Extraordinary items	12	3	(1)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>850</b>	<b>1,135</b>	<b>1,357</b>	<b>1,600</b>	<b>1,845</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	1.0%	11.0%	13.0%	11.0%	10.3%
EBITDA	15.7%	33.1%	21.7%	15.3%	14.7%
Net profit	20.1%	33.5%	19.6%	17.9%	15.3%
Core profit	24.7%	35.0%	20.0%	17.8%	15.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	9.5%	11.1%	11.9%	12.1%	12.3%
EBITDA margin	5.8%	6.9%	7.5%	7.8%	8.1%
Core profit margin	2.8%	3.4%	3.6%	3.8%	4.0%
Net profit margin	2.8%	3.4%	3.6%	3.8%	4.0%
ROA	6.2%	6.8%	6.2%	6.2%	6.1%
ROE	14.8%	17.7%	18.9%	19.7%	20.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.36	1.60	2.04	2.15	2.30
Net D/E (x)	0.99	1.28	1.68	1.82	1.97
Interest coverage ratio	5.00	4.53	3.99	3.90	3.77
Current ratio (x)	1.96	1.74	1.99	2.22	2.45
Quick ratio (x)	0.56	0.65	0.85	1.04	1.23
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.64	0.85	1.02	1.20	1.38
Core EPS	0.63	0.85	1.02	1.20	1.38
Book value	4.26	4.80	5.39	6.09	6.88
Dividend	0.31	0.42	0.50	0.60	0.70
<b>Valuation (x)</b>					
PER	22.91	17.16	14.35	12.17	10.55
Core PER	23.24	17.21	14.34	12.17	10.55
P/BV	3.43	3.04	2.71	2.40	2.12
EV/EBITDA	14.23	11.76	11.06	10.41	9.96
Dividend yield	2.1%	2.9%	3.4%	4.1%	4.8%

## Corporate governance report of Thai listed companies 2025

### 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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

### DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

**หมายเหตุ** ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

### IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

### DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.



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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

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

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5