COMPANY UPDATE

7 February 2025

Aurora Design

Sector: Fashion

4Q24E จะดีขึ้นจากเดิม จาก high season+ธุรกิจขายฝากเติบโตสูง

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.00
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+29%
EPS revision	2024E: +1.5% / 2025E: no change

Bloomberg target price	Bt18.23
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

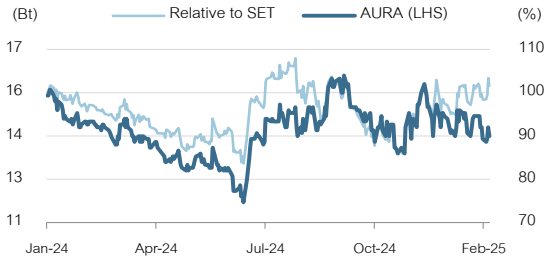
Stock price 1-year high/low	Bt16.30 / Bt11.70
Market cap. (Bt mn)	18,676
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	19
Free float	35%
CG rating	Very Good
ESG rating	-

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	29,581	29,878	32,078	34,827
EBITDA	1,496	1,731	2,176	2,378
Net profit	708	850	1,096	1,216
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.82	0.91
Growth	-9.5%	20.1%	28.9%	11.0%
Core EPS (Bt)	0.50	0.63	0.82	0.91
Growth	-3.8%	24.7%	30.5%	11.3%
DPS (Bt)	1.39	0.31	0.40	0.45
Div. yield	9.9%	2.2%	2.9%	3.2%
PER (x)	26.4	22.0	17.0	15.4
Core PER (x)	27.8	22.3	17.1	15.4
EV/EBITDA (x)	14.9	13.7	12.0	11.5
PBV (x)	3.8	3.3	2.9	2.7

Bloomberg consensus

Net profit	708	850	1,028	1,176
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.77	0.88



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-1.4%	-2.1%	-3.4%
Relative to SET	8.1%	12.6%	-1.2%	6.2%

Major shareholders	Holding
1. THUM ENTERPRISE CO., LTD.	32.23%
2. Miss Nichanan Srirungthum	6.81%
3. Mr. Aniwat Srirungthum	5.64%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 18.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 20 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) เราประเมิน 4Q24E จะมีกำไร 272 ล้านบาท (+12% YoY, +33% QoQ) จะดีขึ้นจากเดิมที่เราประเมินกำไร 240-260 ล้านบาท จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกยังคงสดใส โดยได้อานิสงส์จากช่วง high season ที่มีการซื้อทองเป็นของขวัญในช่วงปลายปี ขณะที่ลูกค้าเริ่มคุ้นเคยกับราคาทองคำที่ระดับ 4.0 หมื่นบาท/บาททอง ทำให้ความเชื่อมั่นในการซื้อทองกลับมา และ 2) ธุรกิจขายฝากดีขึ้นมากต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 160 ล้านบาท (+83% YoY, +7% QoQ) โดยสิ้นปี 2024E มีพอร์ตลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 4.8 พันล้านบาท สูงกว่าเป้า AURA ที่ 4.5 พันล้านบาท เพิ่มจาก 3Q24 ที่ 4.2 พันล้านบาท และสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น 1.5% เป็น 1.10 พันล้านบาท +29% YoY จากกำไร 4Q24E ที่จะดีขึ้นจากเดิม และยังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.22 พันล้านบาท +11% YoY จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกจะดีขึ้นตามแผนขยายสาขาเพิ่มต่อเนื่อง และปี 2025E จะเน้นเพิ่มสินค้า high margin มากขึ้น และจะยังคงได้อานิสงส์จากแนวโน้มราคาทองที่เป็นขาขึ้น และ 2) ธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูง โดยเราประเมินพอร์ตลูกหนี้ขายฝากจะเพิ่มเป็น 5.8-6.0 พันล้านบาท และยังมีโอกาสสูงกว่านี้ได้

ราคาหุ้นทรงตัวแต่ outperform SET +8%/+13% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 9M24 ที่เติบโตดี ทั้งนี้เรายังแนะนำ ซื้อ โดยกำไร 4Q24E ยังคงมีทิศทางดีขึ้น และจะดีขึ้นต่อเนื่องใน 1Q25E ที่ยังเป็นช่วง high season จากเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ ส่งผลบวกต่อธุรกิจค้าปลีก รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูง ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2025E PER ที่ 15.4 เท่า คิดเป็น -1.25SD

Event: 4Q24E earnings preview

❑ **กำไร 4Q24E จะดีขึ้นจากเดิม จาก high season และธุรกิจขายฝากที่เติบโตดีมาก** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 272 ล้านบาท (+12% YoY, +33% QoQ) จะดีขึ้นจากเดิมที่เราประเมินกำไร 240-260 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกยังคงสดใส โดยประเมินรายได้ที่ 8.35 พันล้านบาท (+5% YoY, +8% QoQ) โดยได้อานิสงส์จากช่วง high season ที่มีการซื้อทองเป็นของขวัญในช่วงปลายปี ขณะที่ลูกค้าเริ่มคุ้นเคยกับราคาทองคำที่ระดับมากกว่า 4.0 หมื่นบาท/บาททอง ขึ้นไปต่อเนื่องมาตั้งแต่ 2Q24 ทำให้เริ่มมีความเชื่อมั่นในการซื้อทองกลับมา ขณะที่ GPM จะยังทรงตัว 8.8% (4Q23 = 8.9%, 3Q24 = 8.8%) ไม่ได้เพิ่มขึ้นมากตามทิศทางราคาทอง เนื่องจากยังมีสต็อกทองคำในต้นทุนที่สูงอยู่บ้าง, 2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตดีต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 160 ล้านบาท (+83% YoY, +7% QoQ) โดย ณ สิ้นปี 2024E AURA สามารถขยายพอร์ตลูกหนี้ขายฝากสูงขึ้นเป็น 4.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นมากจาก 3Q24 ที่ 4.2 พันล้านบาท และจากสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการขยายสาขาทองมาเงินไปเพิ่มขึ้นเป็น 210 สาขา จากสิ้นปี 2023 ที่มี 138 สาขา

❑ **ปรับกำไรปี 2024E ขึ้น และยังคงกำไรปี 2025E เติบโตดีต่อเนื่อง** เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขึ้น 1.5% เป็น 1.10 พันล้านบาท +29% YoY จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ที่จะดีขึ้นจากเดิม และยังคงประมาณการกำไรปี 2025E ดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 1.22 พันล้านบาท +11% YoY จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกยังคงเติบโตได้ต่อเนื่อง ตามการขยายสาขาเพิ่มขึ้น โดย ณ สิ้นปี 2024E จะมีร้าน Aurora + เซ่งเฮง จะมีสาขารวม 267 สาขา เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2023 ที่มี 261 สาขา และในปี 2025E จะเปิดเพิ่มอีกราว 10 สาขา นอกจากนั้น ในปี 2025E มีแผนจะขยายสินค้าประเภท high margin มากขึ้น จากการเร่งเปิดสาขา Aurora Dimond และ ของขวัญ by Aurora เพิ่มขึ้นมาก ขณะที่ราคาทองคำยังมีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยหนุน GPM ดีต่อเนื่อง และ 2) ธุรกิจขายฝาก เราประเมินจะมีรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้น เติบโตสูงต่อเนื่องเป็น 731 ล้านบาท +37% YoY จากประมาณการพอร์ตลูกหนี้ขายฝากจะเพิ่มเป็น 5.8-6.0 พันล้านบาท ซึ่งยังมีโอกาสสูงกว่าประมาณการได้

Valuation/Catalyst/Risk

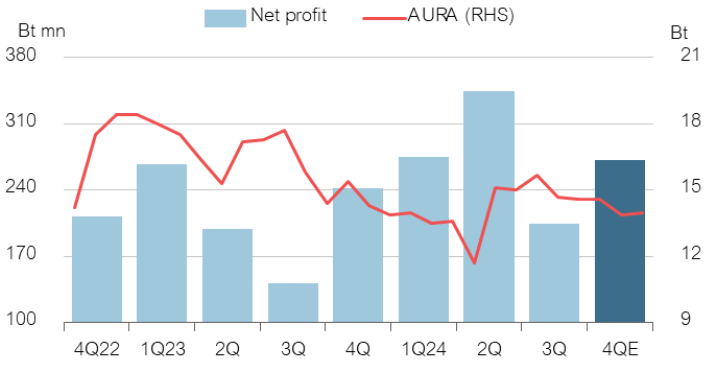
ยังคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 20 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) โดยยังมี catalyst ราคาทองในประเทศที่ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน GPM ดีขึ้น และธุรกิจขายฝากที่ยังทำ new high และเติบโตระดับสูงได้ต่อเนื่อง

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: 4Q24E earning preview

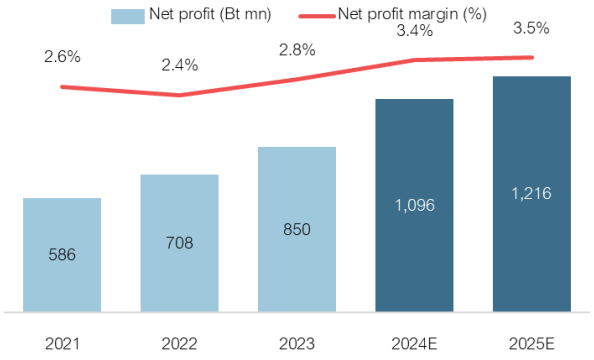
FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	8,513	8,078	5.4%	7,879	8.1%	32,078	29,878	7.4%
CoGS	(7,615)	(7,278)	4.6%	(7,052)	8.0%	(28,479)	(27,025)	5.4%
Gross profit	899	801	12.3%	827	8.7%	3,598	2,853	26.1%
SG&A	(468)	(428)	9.3%	(480)	-2.4%	(1,877)	(1,588)	18.2%
EBITDA	500	490	2.1%	484	3.3%	2,176	1,731	25.7%
Other inc./exps	16	16	2.8%	13	24.8%	44	47	-8.0%
Interest expenses	(110)	(79)	39.2%	(105)	4.9%	(402)	(263)	52.9%
Income tax	(66)	(62)	7%	(51)	28.9%	(271)	(212)	27.6%
Core profit	271	247	9.6%	204	33.0%	1,093	838	30.5%
Net profit	272	242	12.4%	205	32.5%	1,096	850	28.9%
EPS (Bt)	0.20	0.18	12.4%	0.15	32.5%	0.82	0.64	28.9%
Gross margin	10.6%	9.9%		10.5%		11.2%	9.5%	
Net margin	3.2%	3.0%		2.6%		3.4%	2.8%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



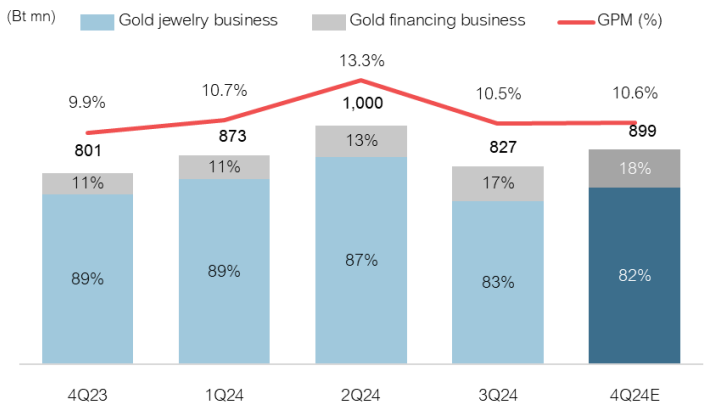
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Net profit & Net profit margin



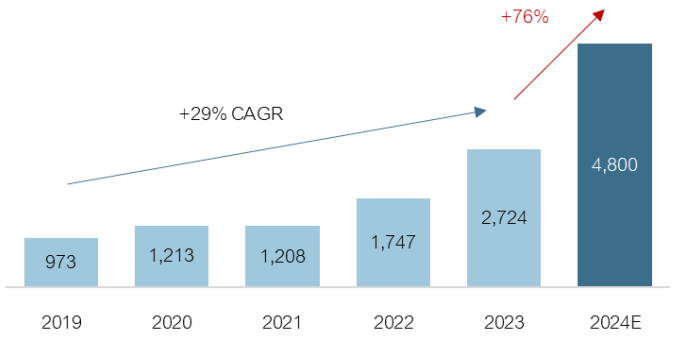
Source: AURA

Fig 4: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, Aspen, DAOL

Fig 5: พอร์ตลูกหนี้ขายฝากเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง



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 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	6,708	8,078	8,161	7,525	7,879
Cost of sales	(6,084)	(7,278)	(7,288)	(6,525)	(7,052)
Gross profit	624	801	873	1,000	827
SG&A	(399)	(428)	(460)	(468)	(480)
EBITDA	349	490	534	657	484
Finance costs	(69)	(79)	(78)	(108)	(105)
Core profit	131	247	274	345	204
Net profit	142	242	275	345	205
EPS	0.11	0.18	0.21	0.26	0.15
Gross margin	9.3%	9.9%	10.7%	13.3%	10.5%
EBITDA margin	5.2%	6.1%	6.5%	8.7%	6.1%
Net profit margin	2.1%	3.0%	3.4	4.6%	2.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & deposits	419	560	237	238	256
Accounts receivable	2,049	2,895	5,040	6,148	7,400
Inventories	6,723	8,369	9,393	10,578	11,553
Other current assets	27	26	24	29	30
Total cur. assets	**9,218**	**11,851**	**14,693**	**16,992**	**19,239**
Investments	0	105	20	60	60
Fixed assets	140	201	193	180	166
Other assets	1,456	1,255	1,246	1,223	1,254
Total assets	**10,814**	**13,412**	**16,153**	**18,455**	**20,719**
Short-term loans	1,055	3,095	4,500	5,000	5,321
Accounts payable	987	1,301	1,235	1,460	1,563
Current maturities	769	837	1,000	1,039	1,039
Other current liabilities	770	761	814	885	988
Total cur. liabilities	**3,581**	**5,994**	**7,549**	**8,384**	**8,911**
Long-term debt	1,329	1,026	1,550	2,350	3,272
Other LT liabilities	973	714	694	678	680
Total LT liabilities	**2,301**	**1,740**	**2,244**	**3,028**	**3,952**
Total liabilities	**5,883**	**7,734**	**9,793**	**11,412**	**12,863**
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	369	1,115	1,798	2,480	3,294
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	**4,931**	**5,678**	**6,360**	**7,043**	**7,856**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Net profit	708	850	1,096	1,216	1,414
Depreciation	(380)	(406)	(408)	(410)	(427)
Chg in working capital	1,633	2,187	3,179	2,001	2,023
Others	(1,945)	(3,383)	(5,336)	(3,037)	(2,988)
CF from operations	**17**	**(753)**	**(1,469)**	**(230)**	**22**
Capital expenditure	(95)	(125)	(100)	(106)	(126)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	**(95)**	**(125)**	**(100)**	**(106)**	**(126)**
Free cash flow	**(78)**	**(878)**	**(1,569)**	**(336)**	**(104)**
Net borrowings	(1,305)	1,388	2,061	1,320	1,235
Equity capital raised	3,562	0	0	0	0
Dividends paid	(1,933)	(107)	(414)	(534)	(600)
Others	(345)	(262)	(402)	(450)	(512)
CF from financing	**(20)**	**1,019**	**1,246**	**337**	**123**
Net change in cash	**(98)**	**142**	**(324)**	**1**	**19**

Source: AURA, DAOL

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales	29,581	29,878	32,078	34,827	38,266
Cost of sales	(27,063)	(27,025)	(28,479)	(30,951)	(33,943)
Gross profit	**2,517**	**2,853**	**3,598**	**3,877**	**4,323**
SG&A	(1,460)	(1,588)	(1,877)	(1,954)	(2,097)
EBITDA	**1,496**	**1,731**	**2,176**	**2,378**	**2,704**
Depre. & amortization	(380)	(406)	(408)	(410)	(427)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	23	47	44	46	50
EBIT	**1,080**	**1,313**	**1,765**	**1,969**	**2,277**
Finance costs	(219)	(263)	(402)	(450)	(512)
Income taxes	(189)	(212)	(271)	(302)	(351)
Net profit before MI	**672**	**838**	**1,093**	**1,216**	**1,414**
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	**672**	**838**	**1,093**	**1,216**	**1,414**
Extraordinary items	36	12	3	0	0
Net profit	**708**	**850**	**1,096**	**1,216**	**1,414**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	32.9%	1.0%	7.4%	8.6%	9.9%
EBITDA	16.0%	15.7%	25.7%	9.3%	13.7%
Net profit	20.8%	20.1%	28.9%	11.0%	16.2%
Core profit	28.3%	24.7%	30.5%	11.3%	16.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.5%	9.5%	11.2%	11.1%	11.3%
EBITDA margin	5.1%	5.8%	6.8%	6.8%	7.1%
Core profit margin	2.3%	2.8%	3.4%	3.5%	3.7%
Net profit margin	2.4%	2.8%	3.4%	3.5%	3.7%
ROA	6.2%	6.2%	6.8%	6.6%	6.8%
ROE	13.6%	14.8%	17.2%	17.3%	18.0%
Stability					
D/E (x)	1.19	1.36	1.54	1.62	1.64
Net D/E (x)	0.64	0.87	1.11	1.19	1.23
Interest coverage ratio	4.94	5.00	4.40	4.38	4.45
Current ratio (x)	2.57	1.98	1.95	2.03	2.16
Quick ratio (x)	0.70	0.58	0.70	0.76	0.86
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.53	0.64	0.82	0.91	1.06
Core EPS	0.50	0.63	0.82	0.91	1.06
Book value	3.70	4.26	4.77	5.28	5.89
Dividend	1.39	0.31	0.40	0.45	0.52
Valuation (x)					
PER	26.38	21.97	17.04	15.35	13.21
Core PER	27.78	22.28	17.08	15.35	13.21
P/BV	3.79	3.29	2.94	2.65	2.38
EV/EBITDA	14.93	13.71	12.00	11.54	10.60
Dividend yield	9.9%	2.2%	2.9%	3.2%	3.7%

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.

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	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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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.

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.

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

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

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.