

10 March 2025

Sector: Fashion

Aurora Design

2025E ยังสดใส จากการขยายสาขาและยอดลูกหนี้ขายฝากดีขึ้น

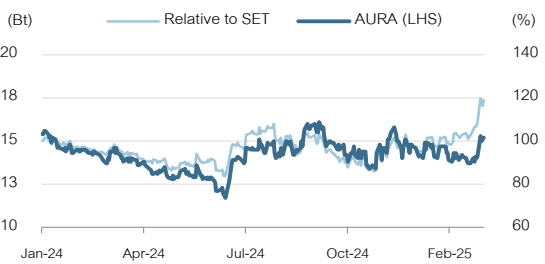
Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt16.20
Target price	Bt20.00 (previously Bt18.00)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	2025E: +6% / 2026E: +8%

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)	21,611
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	21
Free float	35%
CG rating	Very Good
ESG rating	-

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,878	33,154	36,198	39,717
EBITDA	1,731	2,303	2,659	3,059
Net profit	850	1,135	1,304	1,557
EPS (Bt)	0.64	0.85	0.98	1.17
Growth	20.1%	33.5%	14.9%	19.4%
Core EPS (Bt)	0.63	0.85	0.98	1.17
Growth	24.7%	35.0%	15.2%	19.4%
DPS (Bt)	0.31	0.42	0.49	0.58
Div. yield	1.9%	2.6%	3.0%	3.6%
PER (x)	25.4	19.0	16.6	13.9
Core PER (x)	25.8	19.1	16.6	13.9
EV/EBITDA (x)	15.5	12.7	11.7	10.6
PBV (x)	3.8	3.4	3.0	2.7

Bloomberg consensus				
Net profit	850	1,135	1,183	1,360
EPS (Bt)	0.64	0.85	0.89	1.02



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	13.3%	4.5%	12.5%	16.5%
Relative to SET	19.5%	21.7%	28.3%	28.9%

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" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 20.00 บาท (เดิม 18.00 บาท) อิง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เรายังคงเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 มี.ค.) ดังนี้ 1) แผนขยายสาขาปี 2025E จะเพิ่มขึ้นมากเป็น 644 สาขา จากปี 2024 ที่ 488 สาขา (+156 สาขา) ยังเน้นเพิ่มธุรกิจขายฝาก "ทองมาเงินไป" เป็น 310 สาขา (+100 สาขา) ส่วนธุรกิจค้าปลีกทองจะเพิ่มเป็น 334 สาขา (+56 สาขา) ส่วนใหญ่เน้นเพิ่มสาขาที่ขายสินค้า high margin, 2) ยอดลูกหนี้ขายฝากปี 2025E จะเพิ่มเป็น 6.5 พันล้านบาท +33% YoY และภายใน 3 ปีจะแตะระดับ 1 หมื่นล้านบาท, 3) จะมีการขึ้นค่ากำเหน็จ หลังสมาคมค้าทองคำประกาศปรับขึ้นค่ากำเหน็จ 1 มี.ค.25 ซึ่ง AURA มีแนวโน้มจะปรับค่ากำเหน็จขึ้นจากราว 300 บาท/บาททองคำ สำหรับทองล็อตใหม่ จากปัจจุบันมีค่ากำเหน็จ 1.5-2.0 พันบาท/บาททองคำ

เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ขึ้น 6% เป็น 1.3 พันล้านบาท +15% YoY จาก 1) ปรับ GPM ธุรกิจค้าปลีกทองขึ้นเป็น 9.4% เดิม 9.2% (ปี 2024 = 9.6%) ผลจากการปรับขึ้นค่ากำเหน็จและการขยายสินค้า high margin และ 2) ปรับรายได้ดอกเบี้ยรับธุรกิจขายฝากเพิ่ม 5% เป็น 788 ล้านบาท +46% YoY จากการเพิ่มยอดลูกหนี้ขายฝากเป็น 6.5 พันล้านบาท (เดิม 6.0 พันล้านบาท; ปี 2024/23 อยู่ที่ 4.9/2.7 พันล้านบาท) สำหรับกำไร 1Q25E จะยังดีขึ้น YoY, QoQ จาก high season เทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ ส่งผลบวกต่อธุรกิจค้าปลีก รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังเติบโตสูงต่อเนื่อง

ราคาหุ้นปรับขึ้นและ outperform SET +20%/22% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรปี 2025E ที่ยังเติบโตสดใสทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและธุรกิจขายฝาก ซึ่งธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตระดับสูงต่อเนื่องอย่างน้อยในอีก 3 ปีข้างหน้า ขณะที่การปรับลดอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลดีต่อต้นทุนเงินกู้ที่ลดลง

Event: Analyst meeting

□ เรายังคงเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- จำนวนสาขา รวมปี 2024 อยู่ที่ 488 สาขา เพิ่มขึ้นจากปี 2023 ที่มี 406 สาขา (+82 สาขา) โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของธุรกิจขายฝาก (ทองมาเงินไป) เป็น 210 สาขา (+72 สาขา) ส่วนธุรกิจค้าปลีกทองอยู่ที่ 278 สาขา (+10 สาขา)
- ตั้งเป้าปี 2025E จำนวนสาขา รวมจะเพิ่มเป็น 644 สาขา (+156 สาขา) ยังคงเน้นการขยายธุรกิจขายฝากเพิ่มขึ้นมากโดยจะเพิ่มสาขา "ทองมาเงินไป" เป็น 310 สาขา (+100 สาขา) ส่วนธุรกิจค้าปลีกทองจะเพิ่มเป็น 334 สาขา (+56 สาขา) ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการเพิ่มสาขาของการขายสินค้า high margin ได้แก่ Aurora Diamond และ ของขวัญ by Aurora รวมเป็น 57 สาขา (+46 สาขา)
- ตั้งเป้ายอดลูกหนี้ขายฝากสิ้นปี 2025E จะเพิ่มขึ้นมากต่อเนื่องเป็น 6.5 พันล้านบาท (ปี 2024 อยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท) และประเมินภายใน 3 ปี ยอดลูกหนี้ขายฝากจะแตะระดับ 1 หมื่นล้านบาทได้ ทั้งนี้ D/E สิ้นปี 2024 ที่ 1.6 เท่า, หากยอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 1 หมื่นล้านบาท D/E จะขึ้นเป็นประมาณ 1.8-2.0 เท่า ปัจจุบันมี debt covenant อยู่ที่ D/E 2.0 เท่า แต่จะขอเพิ่มได้เป็น 2.5 เท่า ทำให้ยอดลูกหนี้ขายฝากจะยังเพิ่มขึ้นได้อีกมาก
- จะมีการปรับขึ้นค่ากำเหน็จ โดยสมาคมค้าทองคำ ประกาศให้มีการปรับขึ้นค่ากำเหน็จทองรูปพรรณจากเดิม 500 บาท/บาททองคำ ที่ประกาศใช้ตั้งแต่ 1 พ.ค.2016 เพิ่มเป็น 800 บาท/บาททองคำ ตั้งแต่ 1 มี.ค.2025 ขณะที่ปัจจุบัน AURA คิดค่ากำเหน็จที่ 1.5-2.0 พันบาท/บาททองคำ แม้ว่าจะสูงกว่าราคาประกาศอยู่แล้ว แต่มีแนวโน้มที่จะปรับค่ากำเหน็จเพิ่มขึ้นตามไปด้วยราว 300 บาท/บาททองคำ โดยจะเริ่มปรับ 1 มี.ค. สำหรับทองรูปพรรณใหม่ ส่วนทองในสต็อกเดิมไม่ได้ปรับ ทำให้จะเริ่มเห็นผลการปรับค่ากำเหน็จที่ชัดเจน 3Q25E (inventory turnover อยู่ที่ราว 4 เดือน)
- AURA ประเมินว่ากำไรขั้นต้นในปี 2025E ยังมีโอกาสเติบโตได้ดีราว 20% YoY จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝากที่สดใส

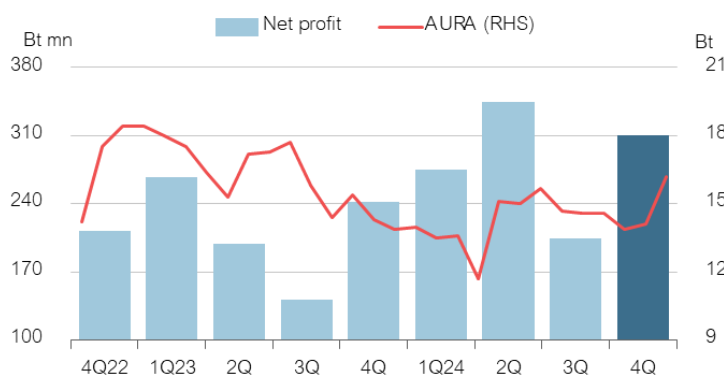
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

□ **ปรับกำไรปี 2025E ขึ้น จากผลการปรับค่ากำเหน็จและยอดลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้น และกำไร 1Q25E ยังสดใส** เราปรับประมาณการกำไรปี 2025E ขึ้นจากเดิม 6% เป็น 1.3 พันล้านบาท +15% YoY จาก 1) ปรับ GPM ของธุรกิจค้าปลีกทองเพิ่มขึ้นเป็น 9.4% จากเดิม 9.2% (ปี 2024 อยู่ที่ 9.6%) ผลจากการปรับค่ากำเหน็จเพิ่มขึ้น และการเน้นการขายสินค้าที่เป็น high margin มากขึ้น ตามการขายสาขา และ 2) ปรับรายได้ดอกเบี้ยรับจากธุรกิจขายฝากเพิ่ม 5% เป็น 788 ล้านบาท +46% YoY จากการเพิ่มพอร์ตลูกหนี้ขายฝากเป็น 6.5 พันล้านบาท (จากเดิม 6.0 พันล้านบาท; ปี 2024/23 อยู่ที่ 4.9/2.7 พันล้านบาท) ใกล้เคียงกับเป้าหมายของ AURA และยังมีโอกาส upside ได้ เช่นเดียวกับปี 2023-24 ที่สูงกว่าเป้าหมายของ AURA และยังมีแผนออกหุ้นกู้เพิ่มระดับ 2-3 พันล้านบาท สำหรับแนวโน้มกำไร 1Q25E จะยังสดใสเติบโต YoY, QoQ เนื่องจากเป็นช่วง high season จากช่วงเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ รวมถึงราคาทองที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน GPM รวมถึงพอร์ตลูกหนี้ขายฝากจะทำเพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 20.00 บาท ดึง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) (เดิม 18.00 บาท ดึง 2025E PER ที่ 19.5 เท่า) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น โดยยังมี catalyst ราคาทองในประเทศที่ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น และการปรับเพิ่มค่ากำเหน็จจะช่วยหนุน GPM รวมถึงธุรกิจขายฝากที่ยังทำ new high และเติบโตระดับสูงได้ต่อเนื่อง

Fig 1: AURA share prices vs profits



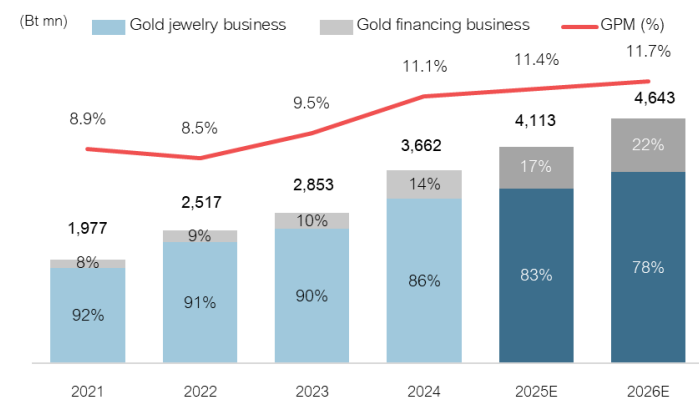
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 2: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	2023	2024	Expansion plan	
					2025E Target	
Aurora + แซงเฮง	221	233	261	267	+10	277
ทองคำเงินไป	19	40	138	210	+100	310
Aurora Diamond	8	4	5	9	+30	39
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	2	+16	18
Total New Branches	+36	+29	+127	+82		156
Total Branches	250	279	406	488		644

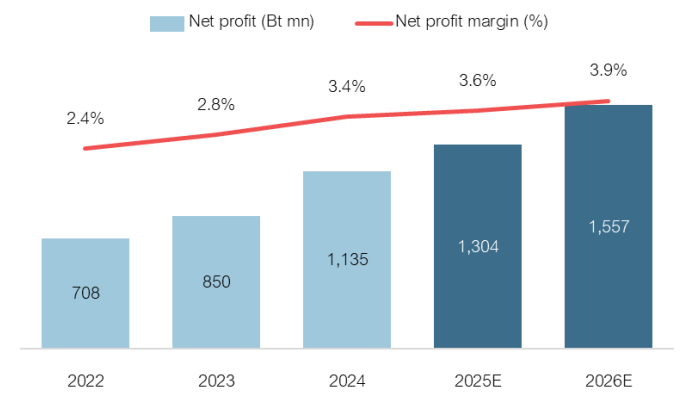
Source: AURA, DAOL

Fig 3: Gross profit & Gross profit margin



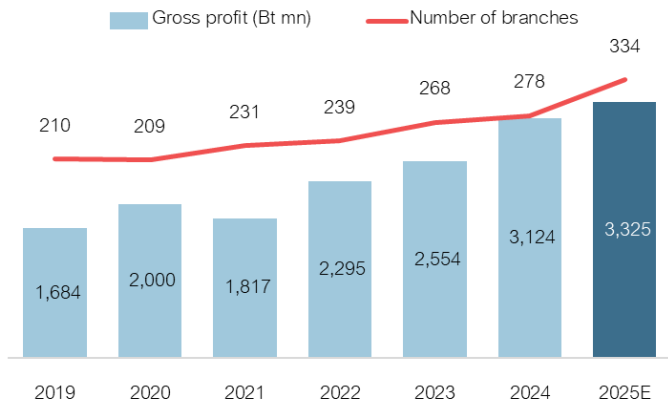
Source: AURA, DAOL

Fig 4: Net profit & Net profit margin



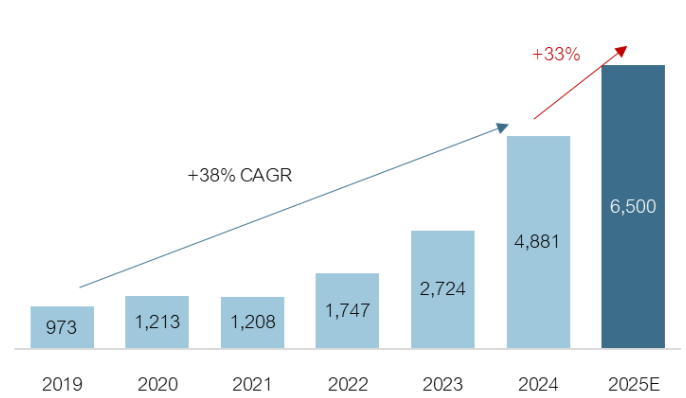
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสีเขียว



Source: AURA, DAOL

Fig 6: ธุรกิจขายฝาก: ยอดลูกหนี้จะเติบโตสูงต่อเนื่อง



Source: AURA, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	8,078	8,161	7,525	7,879	9,590
Cost of sales	(7,278)	(7,288)	(6,525)	(7,052)	(8,621)
Gross profit	801	873	1,000	827	969
SG&A	(428)	(460)	(468)	(480)	(482)
EBITDA	490	534	657	484	627
Finance costs	(79)	(78)	(108)	(105)	(109)
Core profit	247	274	345	204	309
Net profit	242	275	345	205	311
EPS	0.18	0.21	0.26	0.15	0.23
Gross margin	9.9%	10.7%	13.3%	10.5%	10.1%
EBITDA margin	6.1%	6.5%	8.7%	6.1%	6.5%
Net profit margin	3.0%	3.4	4.6%	2.6%	3.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	419	460	575	581	553
Accounts receivable	2,049	2,895	5,070	6,848	8,200
Inventories	6,723	8,369	9,479	10,578	11,753
Other current assets	27	26	52	30	31
Total cur. assets	9,218	11,751	15,175	18,037	20,537
Investments	0	205	206	100	240
Fixed assets	140	201	237	180	166
Other assets	1,456	1,255	1,051	1,236	1,268
Total assets	10,814	13,412	16,669	19,552	22,211
Short-term loans	1,055	3,095	5,056	5,650	5,721
Accounts payable	987	1,301	1,275	1,366	1,615
Current maturities	769	837	1,653	1,470	1,495
Other current liabilities	770	761	743	922	1,027
Total cur. liabilities	3,581	5,994	8,726	9,408	9,859
Long-term debt	1,329	1,026	1,077	2,350	3,652
Other LT liabilities	973	714	467	681	683
Total LT liabilities	2,301	1,740	1,544	3,031	4,335
Total liabilities	5,883	7,734	10,270	12,438	14,194
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	1,837	2,552	3,455
Others	0	0	(0)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,931	5,678	6,399	7,114	8,017

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	708	850	1,135	1,304	1,557
Depreciation	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Chg in working capital	1,633	2,187	3,354	2,585	2,174
Others	(1,945)	(3,383)	(5,327)	(4,074)	(3,253)
CF from operations	17	(753)	(1,325)	(710)	(65)
Capital expenditure	(95)	(125)	(136)	(106)	(126)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(95)	(125)	(136)	(106)	(126)
Free cash flow	(78)	(878)	(1,461)	(816)	(191)
Net borrowings	(1,305)	1,388	2,388	1,889	1,390
Equity capital raised	3,562	0	0	0	0
Dividends paid	(1,933)	(107)	(414)	(560)	(654)
Others	(345)	(262)	(399)	(506)	(573)
CF from financing	(20)	1,019	1,575	823	163
Net change in cash	(98)	42	114	6	(28)

Source: AURA, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	29,581	29,878	33,154	36,198	39,717
Cost of sales	(27,063)	(27,025)	(29,485)	(32,085)	(35,074)
Gross profit	2,517	2,853	3,669	4,113	4,643
SG&A	(1,460)	(1,588)	(1,890)	(2,027)	(2,176)
EBITDA	1,496	1,731	2,303	2,659	3,059
Depre. & amortization	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	23	47	35	48	50
EBIT	1,080	1,313	1,813	2,134	2,517
Finance costs	(219)	(263)	(400)	(506)	(573)
Income taxes	(189)	(212)	(281)	(324)	(387)
Net profit before MI	672	838	1,132	1,304	1,557
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	672	838	1,132	1,304	1,557
Extraordinary items	36	12	3	0	0
Net profit	708	850	1,135	1,304	1,557

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	32.9%	1.0%	11.0%	9.2%	9.7%
EBITDA	16.0%	15.7%	33.1%	15.4%	15.1%
Net profit	20.8%	20.1%	33.5%	14.9%	19.4%
Core profit	28.3%	24.7%	35.0%	15.2%	19.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.5%	9.5%	11.1%	11.4%	11.7%
EBITDA margin	5.1%	5.8%	6.9%	7.3%	7.7%
Core profit margin	2.3%	2.8%	3.4%	3.6%	3.9%
Net profit margin	2.4%	2.8%	3.4%	3.6%	3.9%
ROA	6.2%	6.2%	6.8%	6.7%	7.0%
ROE	13.6%	14.8%	17.7%	18.3%	19.4%
Stability					
D/E (x)	1.19	1.36	1.60	1.75	1.77
Net D/E (x)	0.64	0.87	1.22	1.33	1.36
Interest coverage ratio	4.94	5.00	4.53	4.22	4.39
Current ratio (x)	2.57	1.96	1.74	1.92	2.08
Quick ratio (x)	0.70	0.56	0.65	0.79	0.89
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.53	0.64	0.85	0.98	1.17
Core EPS	0.50	0.63	0.85	0.98	1.17
Book value	3.70	4.26	4.80	5.33	6.01
Dividend	1.39	0.31	0.42	0.49	0.58
Valuation (x)					
PER	30.53	25.42	19.04	16.58	13.88
Core PER	32.15	25.79	19.09	16.58	13.88
P/BV	4.38	3.81	3.38	3.04	2.70
EV/EBITDA	16.89	15.47	12.69	11.70	10.63
Dividend yield	8.6%	1.9%	2.6%	3.0%	3.6%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งกับบริษัท 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