

16 March 2026

Sector: Fashion

# Aurora Design

## แนวโน้มธุรกิจค้าปลีกทองและชายฝักยังคงเติบโตต่อเนื่อง

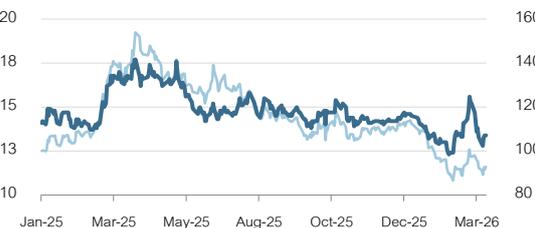
Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.40
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+57%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt18.21
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.80 / Bt12.10
Market cap. (Bt mn)	17,876
Shares outstanding (mn)	1,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	20
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	33,154	39,915	44,297	48,802
EBITDA	2,303	2,989	3,348	3,848
Net profit	1,135	1,461	1,615	1,862
EPS (Bt)	0.85	1.09	1.21	1.39
Growth	33.5%	28.5%	10.5%	15.3%
Core profit	1,132	1,461	1,615	1,862
Core EPS (Bt)	0.85	1.09	1.21	1.39
Growth	35.0%	28.9%	10.5%	15.3%
DPS (Bt)	0.42	0.56	0.60	0.70
Div. yield	3.1%	4.2%	4.5%	5.2%
PER (x)	15.8	12.3	11.1	9.6
Core PER (x)	15.8	12.3	11.1	9.6
EV/EBITDA (x)	11.1	10.7	10.2	9.8
PBV (x)	2.8	2.4	2.2	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	1,135	1,461	1,534	1,767
EPS (Bt)	0.85	1.09	1.15	1.32
(Bt)	Relative to SET			AURA (LHS)
(%)				



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.5%	-5.6%	-6.3%	-20.2%
Relative to SET	0.8%	-16.3%	-14.0%	-40.3%

Major shareholders	
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)

เรามีมุมมองเป็นบวกตามเดิมจาก Group Conference Call (13 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ธุรกิจค้าปลีกทองยังสดใส โดยเฉพาะ 1Q26E ที่ดีต่อเนื่อง จากความต้องการซื้อ-ขายเพื่อการออมและลงทุนเพิ่มขึ้น และเป็นช่วง high season จากเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ ขณะที่ปี 2026E จะเน้นการปรับลด-เพิ่ม-ปรับปรุงสาขาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำการค้า รวมถึงเพิ่ม SSSG
- 2) ธุรกิจชายฝักยังคงเติบโตสูง โดยตั้งเป้าหมายยอดขายปีนี้ 2026E ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2025 ที่ 8.2 พันล้านบาท และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.0 หมื่นล้านบาท ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า

- 3) บริษัทได้เพิ่ม debt covenant เป็น D/E ratio ที่ 3.0 เท่า และได้เตรียมความพร้อมด้านแหล่งเงินทุนรองรับการขยายธุรกิจแล้ว ทั้งได้วงเงินกู้ธนาคารเพิ่ม และมีแผนออกหุ้นกู้เพิ่มเติม รวมถึงการออก perpetual bond ราว 1 พันล้านบาท ประสบความสำเร็จด้วยดี ซึ่งช่วยรองรับการเติบโตของยอดขายชายฝักที่ 2.0 หมื่นล้านบาทได้ และหลังจากนั้นเชื่อว่ายังมีโอกาสปรับ debt covenant เพิ่มขึ้นได้อีก

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.6 พันล้านบาท +11% YoY จากธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงเติบโต จากความต้องการซื้อ-ขายทองคำที่มากขึ้น รวมถึงธุรกิจชายฝักยังคงเติบโตสูงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ซึ่งเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับที่ 1.36 พันล้านบาท +41% YoY จากยอดขายชายฝักที่เราคาดว่าจะเพิ่มเป็น 1.05 หมื่นล้านบาท ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าหมายของ AURA

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยแนวโน้มกำไร 1Q26E จะยังคงดีต่อเนื่อง เติบโต YoY จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและธุรกิจชายฝักที่ยังสดใส ด้าน valuation น่าสนใจ เทรดที่ 2026E PER 11.1 เท่า คิดเป็น -1.25SD

### Event: Group Conference Call

□ **เรายังมีมุมมองเป็นบวกตามเดิมจาก Group Conference Call (13 มี.ค.) โดยรวมยังเป็นไปตาม guidance เดิม โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้**

- 1) บริษัทประเมินว่า 1Q26E ความต้องการซื้อ-ขายทองคำยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากทิศทางราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้นและมีความผันผวน ทำให้มีการซื้อ-ขายเพื่อการออมและการลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะสัดส่วนยอดขายทองแผ่นที่ยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้งยังเป็นช่วง high season จากเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์

- 2) แผนเปิดสาขาใหม่ในปี 2026E จะเปิดเพิ่ม 200 สาขา รวมเป็น 829 สาขา โดยสาขาใหม่ทั้งหมดจะเป็นสาขา ทองมาเงินไป (สิ้นปี 2025 อยู่ที่ 310 สาขา และในปี 2026E จะเพิ่มเป็น 510 สาขา) ขณะที่ร้านทอง Aurora + เซ็งเฮง ยังคงเปิดจำนวนสาขาเท่าเดิมที่ 285 สาขา โดยจะมีการปรับลด-เพิ่ม-ปรับปรุงสาขาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการทำการค้า ทั้งนี้ ธุรกิจค้าปลีกทองยังมีแนวโน้มเติบโตจากการเพิ่มขึ้นของ SSSG

- 3) บริษัทตั้งเป้าหมาย ยอดลูกหนี้ชายฝักปี 2026E ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (สิ้นปี 2025 อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท) และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.0 หมื่นล้านบาท ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า

- 4) ปัจจุบัน AURA ได้รับการปรับเพิ่ม debt covenant กับสถาบันการเงินเป็น D/E ratio ที่ 3.0 เท่า จากเดิม 2.5 เท่า (สิ้นปี 2025 อยู่ที่ 2.2 เท่า) ซึ่งจะช่วยรองรับการเติบโตของยอดขายชายฝักที่ระดับ 2.0 หมื่นล้านบาท และหลังจากนั้นบริษัทเชื่อว่ายังมีโอกาสขยับ debt covenant เพิ่มขึ้นได้อีก
- 5) บริษัทได้เตรียมความพร้อมด้านแหล่งเงินทุนรองรับการขยายธุรกิจ โดยมีทั้งวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ปัจจุบันอยู่ราว 4.0-5.0 พันล้านบาท และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นในอนาคต รวมถึงมีแผนออกหุ้นกู้เพิ่มเติม ขณะที่ล่าสุดได้มีการออก perpetual bond มูลค่าราว 1.0 พันล้านบาท (อัตราดอกเบี้ย 5 ปีแรก 6.5% ต่อปี) เพื่อเสริมโครงสร้างเงินทุน เพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน และรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต

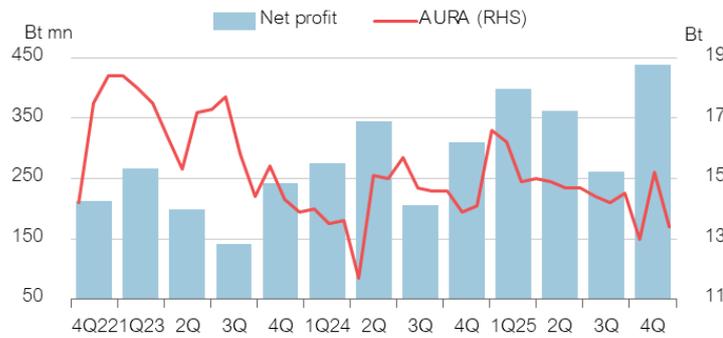
□ **ยังคงประเมินกำไรปี 2026E เติบโตดี ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.6 พันล้านบาท +11% YoY จากธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงเติบโต จากความต้องการซื้อ-ขายทองคำที่มากขึ้น และการเพิ่มกำไรต่อสาขามากขึ้น รวมถึงธุรกิจชายฝักยังคงเติบโตสูงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง ซึ่งเราประเมินจะมีรายได้ดอกเบี้ยรับที่ 1.36 พันล้านบาท +41% YoY จากยอดขายชายฝักที่เราประเมินจะเพิ่มเป็น 1.05 หมื่นล้านบาท ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าหมายของ AURA สำหรับทิศทางกำไร 1Q26E จะยังคงอยู่ในระดับที่ดี เติบโต YoY ได้ จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและธุรกิจชายฝักที่ยังสดใส

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

คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยมี key catalyst จากความแข็งแกร่งของบริษัทที่บริหารความเสี่ยงได้ดีและสามารถหาแหล่งเงินทุนเพื่อต่อยอดการเติบโต ส่งผลให้ทิศทางผลการดำเนินงานยังคงทำได้ต่อเนื่อง

Fig 1: AURA share prices vs profits



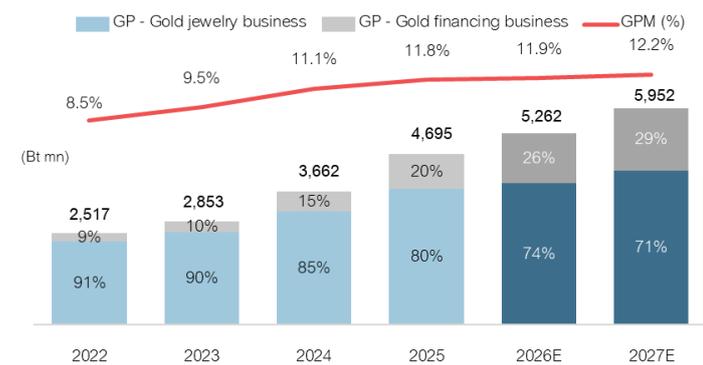
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 2: Gross profit & Gross profit margin

Brand	2022	2023	2024	2025	2026E Target
Aurora + แข่งเฮง	233	261	267	285	285
ทองคำเงินไป	40	138	210	310	510
Aurora Diamond	4	5	9	20	20
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	14	14
<b>Total New Branches</b>	<b>+29</b>	<b>+127</b>	<b>+82</b>	<b>+141</b>	<b>+200</b>
<b>Total Branches</b>	<b>279</b>	<b>406</b>	<b>488</b>	<b>629</b>	<b>829</b>

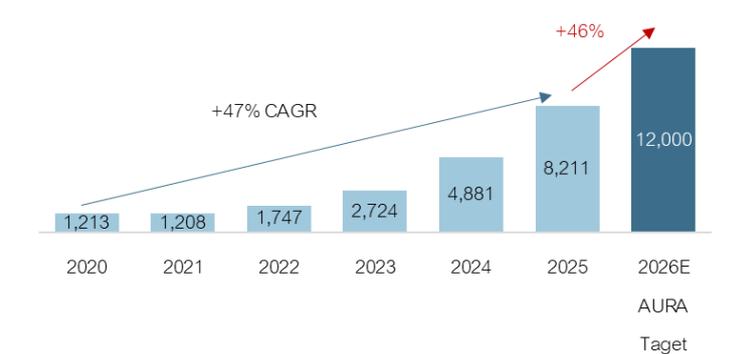
Source: AURA, DAOL

Fig 3: Gross profit & Gross profit margin



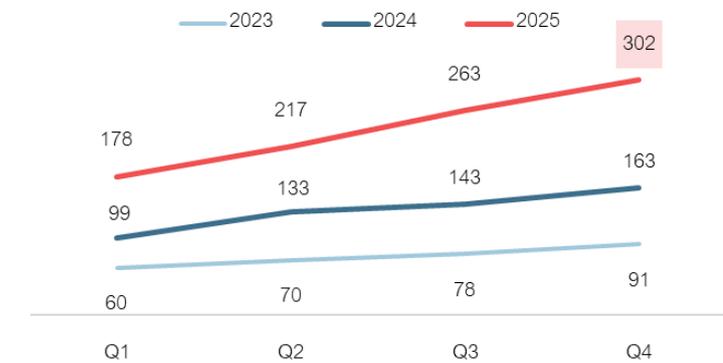
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 4: ธุรกิจขายฝาก: ยอดลูกหนี้จะเติบโตสูงต่อเนื่อง (ล้านบาท)



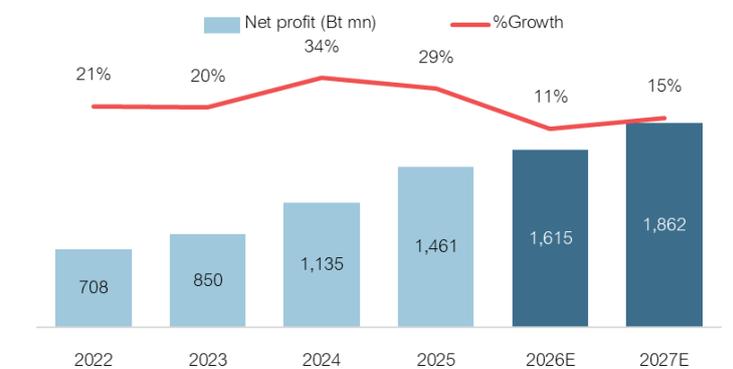
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจขายฝาก - รายได้ดอกเบี้ยรับ (ล้านบาท)



Source: AURA, DAOL

Fig 6: Net profit & Net profit margin



Source: AURA, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	9,590	8,863	8,827	10,303	11,922
Cost of sales	(8,621)	(7,780)	(7,703)	(9,239)	(10,497)
Gross profit	969	1,083	1,124	1,063	1,425
SG&A	(482)	(488)	(519)	(540)	(611)
EBITDA	627	735	750	610	893
Finance costs	(109)	(107)	(164)	(139)	(174)
Core profit	309	399	363	262	437
Net profit	311	398	363	262	438
EPS	0.23	0.30	0.27	0.20	0.33
Gross margin	10.1%	12.2%	12.7%	10.3%	12.0%
EBITDA margin	6.5%	8.3%	8.5%	5.9%	7.5%
Net profit margin	3.2%	4.5%	4.1%	2.5%	3.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	460	575	315	502	552
Accounts receivable	2,895	5,070	8,498	11,040	14,500
Inventories	8,369	9,479	13,262	14,538	15,782
Other current assets	26	52	65	35	38
<b>Total cur. assets</b>	<b>11,751</b>	<b>15,175</b>	<b>22,140</b>	<b>26,114</b>	<b>30,872</b>
Investments	205	206	599	511	570
Fixed assets	201	237	288	216	127
Other assets	1,255	1,051	1,056	1,283	1,404
<b>Total assets</b>	<b>13,412</b>	<b>16,669</b>	<b>24,083</b>	<b>28,124</b>	<b>32,973</b>
Short-term loans	3,095	5,056	8,630	8,550	8,240
Accounts payable	1,301	1,275	1,490	1,797	1,912
Current maturities	837	1,653	1,285	1,588	1,755
Other current liabilities	761	743	881	1,102	1,216
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,994</b>	<b>8,726</b>	<b>12,287</b>	<b>13,037</b>	<b>13,123</b>
Long-term debt	1,026	1,077	4,032	6,382	10,075
Other LT liabilities	714	467	423	513	523
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,740</b>	<b>1,544</b>	<b>4,455</b>	<b>6,895</b>	<b>10,598</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>7,734</b>	<b>10,270</b>	<b>16,742</b>	<b>19,932</b>	<b>23,720</b>
Registered capital	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Paid-up capital	1,334	1,334	1,336	1,336	1,336
Share premium	3,228	3,228	3,255	3,255	3,255
Retained earnings	1,115	1,837	2,735	3,602	4,662
Others	0	(0)	16	(0)	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>5,678</b>	<b>6,399</b>	<b>7,341</b>	<b>8,192</b>	<b>9,252</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	850	1,135	1,461	1,615	1,862
Depreciation	(406)	(487)	(540)	(546)	(568)
Chg in working capital	2,187	3,354	6,870	3,260	4,479
Others	(3,383)	(5,327)	(12,378)	(5,129)	(7,394)
<b>CF from operations</b>	<b>(753)</b>	<b>(1,325)</b>	<b>(4,588)</b>	<b>(799)</b>	<b>(1,621)</b>
Capital expenditure	(125)	(136)	(184)	(126)	(126)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(125)</b>	<b>(136)</b>	<b>(184)</b>	<b>(126)</b>	<b>(126)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(878)</b>	<b>(1,461)</b>	<b>(4,772)</b>	<b>(925)</b>	<b>(1,747)</b>
Net borrowings	1,388	2,388	5,568	2,648	3,552
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(107)	(414)	(560)	(748)	(802)
Others	(262)	(399)	(495)	(788)	(953)
<b>CF from financing</b>	<b>1,019</b>	<b>1,575</b>	<b>4,513</b>	<b>1,112</b>	<b>1,798</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>42</b>	<b>114</b>	<b>(259)</b>	<b>187</b>	<b>50</b>

Source: AURA, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	29,878	33,154	39,915	44,297	48,802
Cost of sales	(27,025)	(29,485)	(35,220)	(39,034)	(42,851)
<b>Gross profit</b>	<b>2,853</b>	<b>3,669</b>	<b>4,695</b>	<b>5,262</b>	<b>5,952</b>
SG&A	(1,588)	(1,890)	(2,157)	(2,383)	(2,601)
<b>EBITDA</b>	<b>1,731</b>	<b>2,303</b>	<b>2,989</b>	<b>3,348</b>	<b>3,848</b>
Depre. & amortization	(406)	(487)	(540)	(546)	(568)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	47	35	(90)	(77)	(70)
<b>EBIT</b>	<b>1,313</b>	<b>1,813</b>	<b>2,448</b>	<b>2,802</b>	<b>3,280</b>
Finance costs	(263)	(400)	(585)	(788)	(953)
Income taxes	(212)	(281)	(402)	(400)	(465)
<b>Net profit before MI</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,461</b>	<b>1,615</b>	<b>1,862</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,461</b>	<b>1,615</b>	<b>1,862</b>
Extraordinary items	12	3	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>850</b>	<b>1,135</b>	<b>1,461</b>	<b>1,615</b>	<b>1,862</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	1.0%	11.0%	20.4%	11.0%	10.2%
EBITDA	15.7%	33.1%	29.8%	12.0%	14.9%
Net profit	20.1%	33.5%	28.7%	10.5%	15.3%
Core profit	24.7%	35.0%	29.1%	10.5%	15.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	9.5%	11.1%	11.8%	11.9%	12.2%
EBITDA margin	5.8%	6.9%	7.5%	7.6%	7.9%
Core profit margin	2.8%	3.4%	3.7%	3.6%	3.8%
Net profit margin	2.8%	3.4%	3.7%	3.6%	3.8%
ROA	6.2%	6.8%	6.1%	5.7%	5.6%
ROE	14.8%	17.7%	19.9%	19.7%	20.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.36	1.60	2.28	2.43	2.56
Net D/E (x)	0.99	1.28	1.95	2.07	2.21
Interest coverage ratio	5.00	4.53	4.18	3.56	3.44
Current ratio (x)	1.96	1.74	1.80	2.00	2.35
Quick ratio (x)	0.56	0.65	0.72	0.89	1.15
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.64	0.85	1.09	1.21	1.39
Core EPS	0.63	0.85	1.09	1.21	1.39
Book value	4.26	4.80	5.50	6.13	6.93
Dividend	0.31	0.42	0.56	0.60	0.70
<b>Valuation (x)</b>					
PER	21.03	15.75	12.25	11.09	9.62
Core PER	21.33	15.79	12.25	11.09	9.62
P/BV	3.15	2.79	2.44	2.19	1.93
EV/EBITDA	13.31	11.07	10.66	10.25	9.83
Dividend yield	2.3%	3.1%	4.2%	4.5%	5.2%

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน 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 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