

12 May 2026

Sector: Fashion

# Aurora Design

**กำไร 1Q26 ดีกว่าคาดมาก จากธุรกิจค้าปลีกทองที่เติบโตสูง**

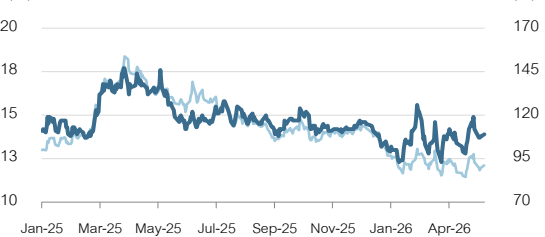
Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.10
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+49%
EPS revision	2026E: +7% / 2027E: +6%

Bloomberg target price	Bt18.27
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt17.70 / Bt12.10
Market cap. (Bt mn)	18,835
Shares outstanding (mn)	1,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	23
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	33,154	39,915	45,830	49,738
EBITDA	2,303	2,989	3,537	4,041
Net profit	1,135	1,461	1,753	2,005
EPS (Bt)	0.85	1.09	1.31	1.50
Growth	33.5%	28.5%	20.0%	14.4%
Core profit	1,132	1,461	1,753	2,005
Core EPS (Bt)	0.85	1.09	1.31	1.50
Growth	35.0%	28.9%	20.0%	14.4%
DPS (Bt)	0.42	0.56	0.62	0.70
Div. yield	3.0%	4.0%	4.4%	5.0%
PER (x)	16.6	12.9	10.7	9.4
Core PER (x)	16.6	12.9	10.7	9.4
EV/EBITDA (x)	11.5	11.0	10.1	9.7
PBV (x)	2.9	2.6	2.3	2.0

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	1,135	1,461	1,589	1,725
EPS (Bt)	0.85	1.09	1.19	1.29



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.2%	5.2%	-2.1%	-13.5%
Relative to SET	6.4%	-0.3%	-16.6%	-36.5%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
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)

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อผลประกอบการ 1Q26 ที่มีกำไรสุทธิเติบโตโดดเด่น ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 700 ล้านบาท (+76% YoY, +60% QoQ) ดีกว่า consensus 37% และดีกว่าเรคาด 28% จากการเติบโตของทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและธุรกิจขายฝาก ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยมีรายได้สูงถึง 1.54 หมื่นล้านบาท (+78% YoY, +33% QoQ) เนื่องจากความต้องการซื้อ-ขายทองคำเพื่อการออมและการลงทุนเพิ่มขึ้น ตามทิศทางราคาทองคำที่ปรับตัวขึ้นและผันผวน อีกทั้งเป็นช่วง high season จากเทศกาลปีใหม่ ตรุษจีน และวาเลนไทน์ รวมถึงมีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม high margin ที่ได้รับการตอบรับดี

2) ธุรกิจขายฝาก รายได้ดอกเบี้ยรับทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 326 ล้านบาท (+83% YoY, +8% QoQ) โดยมียอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มขึ้นเป็น 9.1 พันล้านบาท เทียบกับสิ้นปี 2025 อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้น 7% เป็น 1.75 พันล้านบาท +20% YoY จากกำไร 1Q26 ที่ดีกว่าคาด โดยกำไร 1Q26 จะคิดเป็น 40% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2Q26E จะลดลง QoQ จากฐานสูง และเป็นช่วง low season ของธุรกิจค้าปลีกทอง ส่วนธุรกิจขายฝากจะยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้แนวโน้มกำไรปี 2026E ยังมี upside ได้อีกจากความต้องการซื้อ-ขายทองคำเพื่อการออมและการลงทุนที่ปรับตัวเพิ่ม ตามทิศทางราคาทองคำ

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 16.0 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) เราปรับลด PER ลงเล็กน้อยจากเดิมอิง 2026E PER ที่ 17.0 เท่า เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรที่อาจผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 1Q26 อย่างไรก็ตาม กำไรปี 2026E ยังมี upside ได้อีก ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจ เทพดที่ 2026E PER 10.7 เท่า คิดเป็น -1.25SD

## Event: 1Q26 results review

□ กำไร 1Q26 ดีกว่าคาดมาก จากธุรกิจค้าปลีกทองที่เติบโตสูง AURA รายงาน 1Q26 มีกำไรสุทธิ 700 ล้านบาท (+76% YoY, +60% QoQ) ดีกว่า consensus 37% และดีกว่าเรคาด 28% จากการเติบโตของทั้งธุรกิจค้าปลีกทอง และขายฝาก ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยมีรายได้สูงถึง 1.54 หมื่นล้านบาท (+78% YoY, +33% QoQ) เนื่องจากเป็นช่วง high season จากเทศกาลปีใหม่ ตรุษจีน และวาเลนไทน์ ทำให้มีการซื้อทองคำและเครื่องประดับเป็นของขวัญเพิ่มขึ้น นอกจากนั้น ปริมาณการซื้อ-ขายเพื่อการออมและการลงทุนยังคงปรับตัวเพิ่มมากขึ้น จากทิศทางราคาทองคำที่ปรับตัวขึ้นสูงในเดือน ม.ค.-ก.พ. และทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่ราคาทองคำที่ยอดสูงในเดือน ม.ค. ยังช่วยกระตุ้นปริมาณการซื้อ-ขายเร่งตัวขึ้น โดยราคาทองคำในประเทศ 1Q26 ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 15.2% จาก 4Q25 ด้าน GPM ของธุรกิจค้าปลีก อยู่ที่ 8.4% (1Q25 = 10.4%, 4Q25 = 9.7%) เป็นไปตาม product mix และยังมีการขายทองคำแผ่นมากขึ้น ซึ่งทองคำแผ่นมีรายได้จากค่าบล็อกต่ำกว่าทองคำรูปพรรณที่มีรายได้ค่ากำเหน็จ

2) ธุรกิจขายฝาก จะยังคงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยมีรายได้ดอกเบี้ยรับอยู่ที่ 326 ล้านบาท (+83% YoY, +8% QoQ) ใกล้เคียงเรคาด จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่ขยายตัวเป็น 9.1 พันล้านบาท เทียบกับสิ้นปี 2025 อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท

□ ปรับกำไรปี 2026E เพิ่มขึ้น จากกำไร 1Q26 ที่ดีกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้น 7% เป็น 1.75 พันล้านบาท +20% YoY จากกำไร 1Q26 ที่ดีกว่าคาด โดยกำไร 1Q26 จะคิดเป็น 40% จากทั้งปี โดยกำไร 2Q26E จะลดลง QoQ จากฐานสูง และเป็นช่วง low season ของธุรกิจค้าปลีกทอง ส่วนธุรกิจขายฝากจะยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และเป็นช่วง high season ที่โดยปกติในช่วงเปิดภาคเรียนใหม่จะมีการนำของมาขายฝากมากขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรปี 2026E ยังมี upside ได้จากความต้องการซื้อ-ขายทองคำเพื่อการออมและการลงทุนที่ปรับตัวเพิ่ม ตามทิศทางราคาทองคำ

## Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท อิง 2026E PER ที่ 16 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยเราปรับลด PER ลงจากเดิมอิง 2026E PER ที่ 17 เท่า เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรที่อาจผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 1Q26 อย่างไรก็ตาม กำไรปี 2026E ยังมี upside ได้อีก ทั้งนี้ ยังมี key catalyst จากความแข็งแกร่งของบริษัทที่บริหารความเสี่ยงได้ดีและสามารถหาแหล่งเงินทุนเพื่อขยายกิจการเติบโต ส่งผลให้ทิศทางผลการดำเนินงานยังคงเติบโตได้สูงต่อเนื่อง

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: 1Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenues	15,768	8,863	77.9%	11,922	32.3%	45,830	39,915	14.8%
CoGS	(14,152)	(7,780)	81.9%	(10,497)	34.8%	(40,416)	(35,220)	14.8%
Gross profit	1,616	1,083	49.2%	1,425	13.4%	5,414	4,695	15.3%
SG&A	(579)	(488)	18.8%	(611)	-5.2%	(2,466)	(2,157)	14.3%
EBITDA	1,196	735	62.6%	893	33.8%	3,522	2,989	17.8%
Other inc./exps	13	14	-4.9%	(67)	n.m.	28	(90)	n.m.
Interest expenses	(177)	(107)	65.0%	(174)	1.4%	(788)	(585)	34.6%
Income tax	(173)	(103)	68%	(136)	27.6%	(435)	(402)	8.0%
Core profit	700	399	75.5%	437	60.1%	1,754	1,461	20.1%
Net profit	700	398	75.7%	438	59.7%	1,754	1,461	20.1%
EPS (Bt)	0.52	0.30	75.5%	0.33	59.7%	1.31	1.09	20.1%
Gross margin	10.2%	12.2%		12.0%		11.8%	11.8%	
Net margin	4.4%	4.5%		3.7%		3.8%	3.7%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



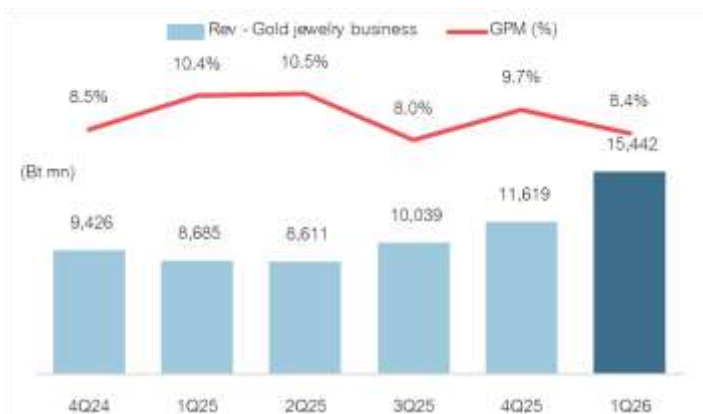
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Gross profit & Gross profit margin

Brand	2022	2023	2024	2025	Expansion plan	
					2026E Target	1Q26E
Aurora + เซ็งเซ็ง	233	261	267	285	285	280
ทองคำเงินไป	40	138	210	310	510	314
Aurora Diamond	4	5	9	20	20	21
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	14	14	14
<b>Total New Branches</b>	<b>+29</b>	<b>+127</b>	<b>+82</b>	<b>+141</b>	<b>+200</b>	<b>0</b>
<b>Total Branches</b>	<b>279</b>	<b>406</b>	<b>488</b>	<b>629</b>	<b>829</b>	<b>629</b>

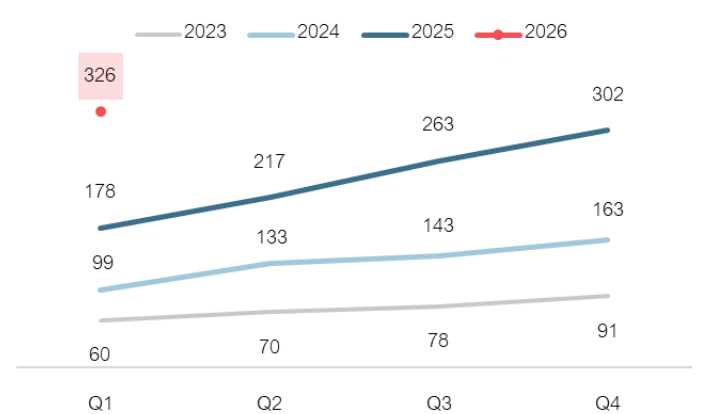
Source: AURA, DAOL

Fig 4: ธุรกิจค้าปลีกทอง - รายได้ (ล้านบาท) & GPM (%)



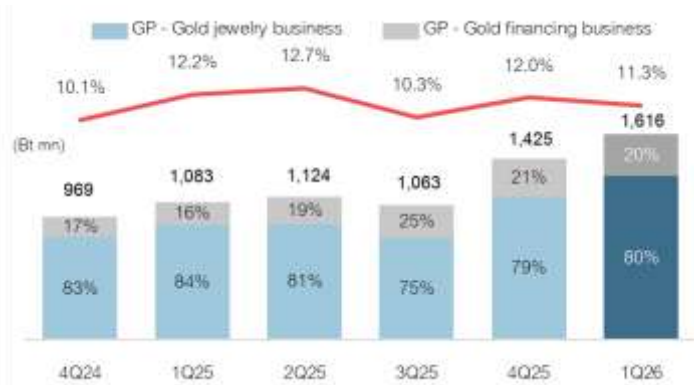
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจขายฝาก - รายได้ดอกเบี้ยรับ (ล้านบาท)



Source: AURA, DAOL

Fig 6: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

Fig 7: 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	322	304
Accounts receivable	2,895	5,070	8,498	11,500	15,100
Inventories	8,369	9,479	13,262	14,838	16,042
Other current assets	26	52	65	36	39
<b>Total cur. assets</b>	<b>11,751</b>	<b>15,175</b>	<b>22,140</b>	<b>26,696</b>	<b>31,484</b>
Investments	205	206	599	511	570
Fixed assets	201	237	288	216	127
Other assets	1,255	1,051	1,056	1,297	1,413
<b>Total assets</b>	<b>13,412</b>	<b>16,669</b>	<b>24,083</b>	<b>28,720</b>	<b>33,594</b>
Short-term loans	3,095	5,056	8,630	8,700	8,540
Accounts payable	1,301	1,275	1,490	1,860	1,950
Current maturities	837	1,653	1,285	1,588	1,755
Other current liabilities	761	743	881	1,143	1,241
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,994</b>	<b>8,726</b>	<b>12,287</b>	<b>13,292</b>	<b>13,487</b>
Long-term debt	1,026	1,077	4,032	6,582	10,075
Other LT liabilities	714	467	423	516	525
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,740</b>	<b>1,544</b>	<b>4,455</b>	<b>7,098</b>	<b>10,600</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>7,734</b>	<b>10,270</b>	<b>16,742</b>	<b>20,390</b>	<b>24,086</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	3,740	4,917
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>8,331</b>	<b>9,507</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	850	1,135	1,461	1,753	2,005
Depreciation	(406)	(487)	(540)	(546)	(568)
Chg in working capital	2,187	3,354	6,870	3,917	4,619
Others	(3,383)	(5,327)	(12,378)	(6,437)	(7,655)
<b>CF from operations</b>	<b>(753)</b>	<b>(1,325)</b>	<b>(4,588)</b>	<b>(1,313)</b>	<b>(1,599)</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>(1,439)</b>	<b>(1,725)</b>
Net borrowings	1,388	2,388	5,568	2,998	3,502
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(107)	(414)	(560)	(748)	(828)
Others	(262)	(399)	(495)	(804)	(967)
<b>CF from financing</b>	<b>1,019</b>	<b>1,575</b>	<b>4,513</b>	<b>1,446</b>	<b>1,707</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>42</b>	<b>114</b>	<b>(259)</b>	<b>7</b>	<b>(18)</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	45,830	49,738
Cost of sales	(27,025)	(29,485)	(35,220)	(40,400)	(43,639)
<b>Gross profit</b>	<b>2,853</b>	<b>3,669</b>	<b>4,695</b>	<b>5,429</b>	<b>6,099</b>
SG&A	(1,588)	(1,890)	(2,157)	(2,466)	(2,656)
EBITDA	1,731	2,303	2,989	3,537	4,041
Depre. & amortization	(406)	(487)	(540)	(546)	(568)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	47	35	(90)	28	30
<b>EBIT</b>	<b>1,313</b>	<b>1,813</b>	<b>2,448</b>	<b>2,992</b>	<b>3,473</b>
Finance costs	(263)	(400)	(585)	(804)	(967)
Income taxes	(212)	(281)	(402)	(435)	(501)
<b>Net profit before MI</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,461</b>	<b>1,753</b>	<b>2,005</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,461</b>	<b>1,753</b>	<b>2,005</b>
Extraordinary items	12	3	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>850</b>	<b>1,135</b>	<b>1,461</b>	<b>1,753</b>	<b>2,005</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	1.0%	11.0%	20.4%	14.8%	8.5%
EBITDA	15.7%	33.1%	29.8%	18.4%	14.2%
Net profit	20.1%	33.5%	28.7%	20.0%	14.4%
Core profit	24.7%	35.0%	29.1%	20.0%	14.4%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	9.5%	11.1%	11.8%	11.8%	12.3%
EBITDA margin	5.8%	6.9%	7.5%	7.7%	8.1%
Core profit margin	2.8%	3.4%	3.7%	3.8%	4.0%
Net profit margin	2.8%	3.4%	3.7%	3.8%	4.0%
ROA	6.2%	6.8%	6.1%	6.1%	6.0%
ROE	14.8%	17.7%	19.9%	21.0%	21.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.36	1.60	2.28	2.45	2.53
Net D/E (x)	0.99	1.28	1.95	2.08	2.19
Interest coverage ratio	5.00	4.53	4.18	3.72	3.59
Current ratio (x)	1.96	1.74	1.80	2.01	2.33
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	1.31	1.50
Core EPS	0.63	0.85	1.09	1.31	1.50
Book value	4.26	4.80	5.50	6.24	7.12
Dividend	0.31	0.42	0.56	0.62	0.70
<b>Valuation (x)</b>					
PER	22.13	16.57	12.89	10.74	9.39
Core PER	22.44	16.62	12.89	10.74	9.39
P/BV	3.31	2.94	2.57	2.26	1.98
EV/EBITDA	13.85	11.47	10.97	10.11	9.73
Dividend yield	2.2%	3.0%	4.0%	4.4%	5.0%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะ 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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. 6