

2 May 2025

Sector: Fashion

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt16.20
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+30%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.90
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.80 / Bt11.70
Market cap. (Bt mn)	21,744
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	25
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	36,255	39,905
EBITDA	1,731	2,303	2,722	3,191
Net profit	850	1,135	1,347	1,608
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.01	1.21
Growth	20.1%	33.5%	18.7%	19.4%
Core EPS (Bt)	0.63	0.85	1.01	1.21
Growth	24.7%	35.0%	19.0%	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	16.0	13.4
Core PER (x)	25.8	19.1	16.0	13.4
EV/EBITDA (x)	15.5	12.7	11.7	10.8
PBV (x)	3.8	3.4	3.0	2.7

Bloomberg consensus				
Net profit	850	1,135	1,295	1,571
EPS (Bt)	0.64	0.85	0.97	1.18



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.8%	17.3%	10.9%	20.7%
Relative to SET	-5.0%	26.3%	29.4%	33.4%

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

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

## Aurora Design

กำไร 1Q25E มีลุ้น new high จาก high season และราคาทองขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) เราประเมินกำไร 1Q25E ดีขึ้นเป็น 345 ล้านบาท (+26% YoY, +11% QoQ) ซึ่งใกล้เคียงกับกำไรสูงสุดเดิมที่ทำไว้ใน 2Q24 โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองยังคงสดใส โดยประเมินกำไรขั้นต้นที่ 851 ล้านบาท (+10% YoY, +6% QoQ) จากผลบวกช่วง high season และราคาทองที่เพิ่มขึ้นส่งผลบวกต่อ GPM รวมถึงมีการรับซื้อทองจากลูกค้าเพิ่มขึ้น ซึ่งบางส่วนนำไปขายให้กับ trader ณ สิ้นวัน แม้จะมี GPM ต่ำ แต่ปริมาณขายที่สูงส่งผลบวกกำไรขั้นต้นมากขึ้น และ 2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 172 ล้านบาท (+74% YoY, +5% QoQ) จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.3 พันล้านบาท +19% YoY (กำไร 1Q25E จะคิดเป็น 26% จากทั้งปี) จากทั้งธุรกิจค้าปลีกที่ดีขึ้นจากการขยายสาขา และมีการปรับขึ้นค่ากำหนดตั้งแต่ มี.ค. 25 สำหรับทองคำใหม่ และธุรกิจขายฝากที่ยังเติบโตก้าวกระโดด จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 7.5 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท

ราคาหุ้น outperform SET +26% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาด และมีการประกาศแผนธุรกิจ 3 ปีที่จะเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่ยังสดใส โดยเฉพาะธุรกิจขายฝากที่จะยังคงเติบโตระดับสูงต่อเนื่อง

### Event: 1Q25E earnings preview

□ กำไร 1Q25E จะดีใกล้เคียงกับระดับสูงสุดเดิม จาก high season และราคาทองปรับเพิ่มขึ้น เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 345 ล้านบาท (+26% YoY, +11% QoQ) ใกล้เคียงกับกำไรสูงสุดที่เคยทำไว้ใน 2Q24 โดยเป็นผลมาจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองคำยังคงสดใส โดยประเมินกำไรขั้นต้นที่ 851 ล้านบาท (+10% YoY, +6% QoQ) โดยได้ผลบวกจากราคาทองในช่วง 1Q25 ที่เพิ่มขึ้น (จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.2 หมื่นบาท/บาททอง เป็น 4.6 หมื่นบาท/บาททอง) ส่งผลบวกต่อ GPM จากส่วนต่างราคาขายและต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การรับซื้อทองจากลูกค้าปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งบางส่วนมีการขายให้กับ trader ณ สิ้นวัน แม้จะมี GPM ต่ำ แต่ปริมาณที่สูงขึ้นยังส่งผลบวกกำไรขั้นต้นมากขึ้น และ 2) ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นจะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ 172 ล้านบาท (+74% YoY, +5% QoQ) โดย ณ 31 มี.ค. 25 AURA สามารถขายฝากยอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 5.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท โดย 1Q25E มีการเปิดร้านทองมาเงินไปเพิ่มอีก 12 สาขา รวมเป็น 222 สาขา

□ ยังคงประเมินกำไรปี 2025E ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องจากทั้งธุรกิจค้าปลีกและขายฝาก เรายังประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 1.3 พันล้านบาท +19% YoY โดยกำไร 1Q25E จะคิดเป็น 26% จากทั้งปี สำหรับในช่วงที่เหลือของปีจะยังมีกำไรเติบโตได้ดีทั้งจาก 1) ยังคงแผนขยายสาขาเพิ่มเป็น 644 สาขา (+156 สาขา) ยังคงเน้นการขยายธุรกิจขายฝากเพิ่มขึ้นมากโดยจะเพิ่มสาขา “ทองมาเงินไป” เป็น 310 สาขา (+100 สาขา) ส่วนธุรกิจค้าปลีกทองจะเพิ่มเป็น 334 สาขา (+56 สาขา), 2) ตั้งแต่ 2Q25E จะได้ผลบวกจากการปรับขึ้นค่ากำหนดมากขึ้น หลังจากที่ตั้งตั้งแต่ 1 มี.ค. 2025 มีการปรับขึ้นค่ากำหนดจากเดิม 300 บาท/บาททอง สำหรับทองคำรูปพรรณใหม่ และ 3) ธุรกิจขายฝากยังคงขยายตัวโดดเด่นตามยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มเป็น 7.5 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท ส่งผลให้เราประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับจะเพิ่มเป็น 845 ล้านบาท +57% YoY

### Valuation/Catalyst/Risk

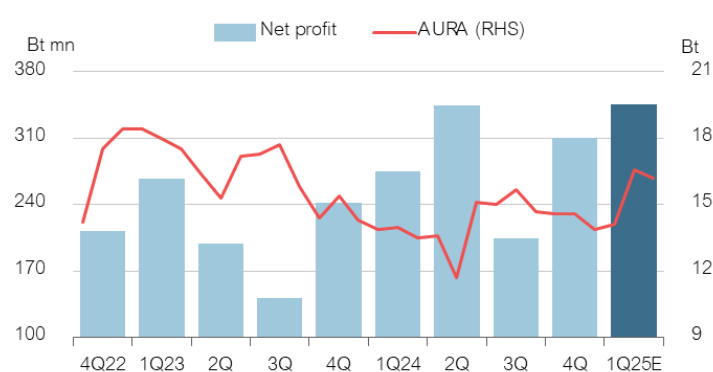
คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 20.5 เท่า (-0.5SD below 2-yr average PER) โดยยังมี catalyst ราคาทองในประเทศที่ยังมีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้นและการปรับเพิ่มค่ากำหนดจะช่วยหนุน GPM รวมถึงธุรกิจขายฝากที่ยังทำ new high และเติบโตระดับสูงได้ต่อเนื่อง

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: 1Q25E earning preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	9,112	8,161	11.7%	9,590	-5.0%	36,255	33,154	9.4%
CoGS	(8,089)	(7,288)	11.0%	(8,621)	-6.2%	(32,075)	(29,485)	8.8%
Gross profit	1,023	873	17.2%	969	5.6%	4,180	3,669	13.9%
SG&A	(490)	(460)	6.5%	(482)	1.7%	(2,030)	(1,890)	7.4%
EBITDA	675	534	26.4%	627	7.6%	2,722	2,303	18.2%
Other inc./exps	8	8	-2.0%	8	3.5%	48	35	36.4%
Interest expenses	(111)	(78)	41.5%	(109)	1.9%	(515)	(400)	28.7%
Income tax	(86)	(68)	27%	(77)	12.3%	(335)	(281)	19.0%
Core profit	344	274	25.4%	309	11.3%	1,347	1,132	19.0%
Net profit	345	275	25.7%	311	11.2%	1,347	1,135	18.7%
EPS (Bt)	0.26	0.21	25.7%	0.23	11.2%	1.01	0.85	18.7%
Gross margin	11.2%	10.7%		10.1%		11.5%	11.1%	
Net margin	3.8%	3.4%		3.2%		3.7%	3.4%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



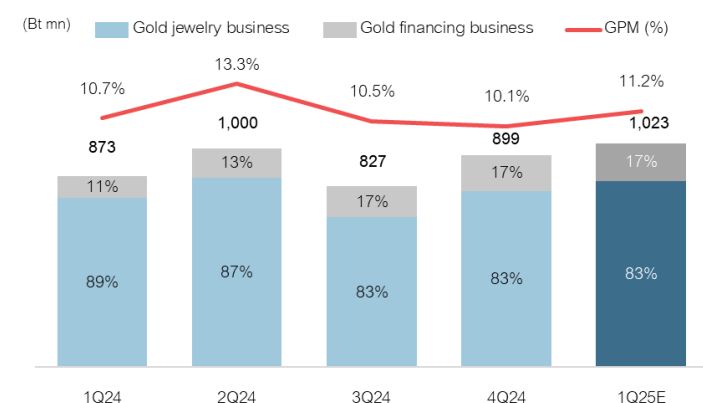
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	2023	2024	Expansion plan		
					2025E Target	1Q25	
Aurora + เชียงเฮง	221	233	261	267	+10	277	274
ทองคำเงินไป	19	40	138	210	+100	310	222
Aurora Diamond	8	4	5	9	+30	39	10
ทองขวัญ by Aurora	2	2	2	2	+16	18	2
Total New Branches	+36	+29	+127	+82		156	+20
Total Branches	250	279	406	488		644	508

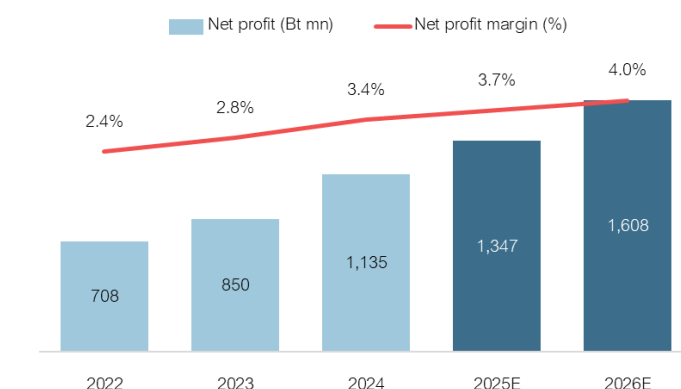
Source: AURA, DAOL

Fig 3: Gross profit & Gross profit margin



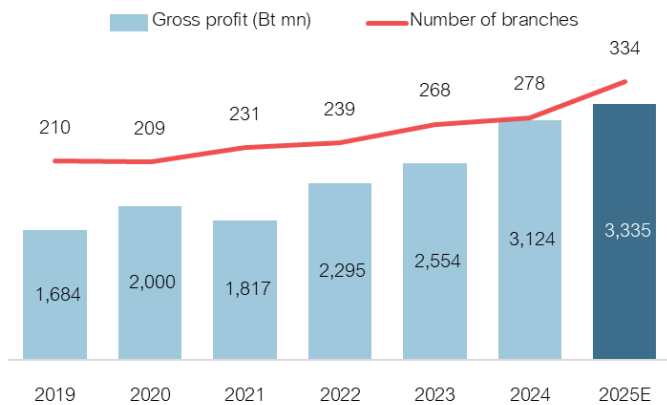
Source: AURA, DAOL

Fig 4: Net profit & Net profit margin



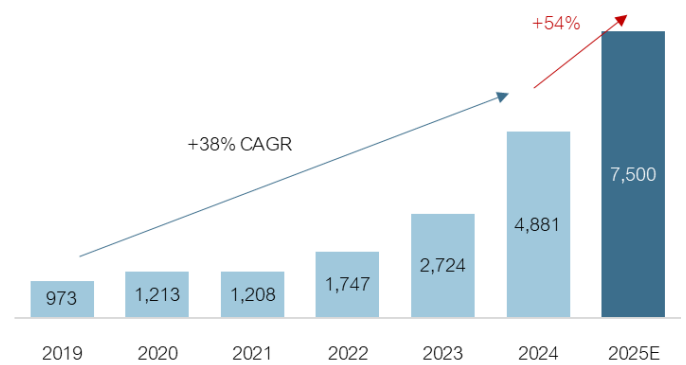
Source: AURA, DAOL

Fig 5: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสีงวด



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	585	553
Accounts receivable	2,049	2,895	5,070	7,848	10,400
Inventories	6,723	8,369	9,479	10,578	11,753
Other current assets	27	26	52	30	31
<b>Total cur. assets</b>	<b>9,218</b>	<b>11,751</b>	<b>15,175</b>	<b>19,041</b>	<b>22,737</b>
Investments	0	205	206	100	240
Fixed assets	140	201	237	180	166
Other assets	1,456	1,255	1,051	1,236	1,270
<b>Total assets</b>	<b>10,814</b>	<b>13,412</b>	<b>16,669</b>	<b>20,557</b>	<b>24,413</b>
Short-term loans	1,055	3,095	5,056	5,650	5,721
Accounts payable	987	1,301	1,275	1,665	1,817
Current maturities	769	837	1,653	1,470	1,495
Other current liabilities	770	761	743	924	1,033
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>3,581</b>	<b>5,994</b>	<b>8,726</b>	<b>9,709</b>	<b>10,065</b>
Long-term debt	1,329	1,026	1,077	3,010	5,552
Other LT liabilities	973	714	467	681	684
<b>Total LT liabilities</b>	<b>2,301</b>	<b>1,740</b>	<b>1,544</b>	<b>3,691</b>	<b>6,236</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>5,883</b>	<b>7,734</b>	<b>10,270</b>	<b>13,399</b>	<b>16,301</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	369	1,115	1,837	2,595	3,550
Others	0	0	(0)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>4,931</b>	<b>5,678</b>	<b>6,399</b>	<b>7,158</b>	<b>8,112</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	708	850	1,135	1,347	1,608
Depreciation	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Chg in working capital	1,633	2,187	3,354	3,284	3,468
Others	(1,945)	(3,383)	(5,327)	(5,463)	(5,775)
<b>CF from operations</b>	<b>17</b>	<b>(753)</b>	<b>(1,325)</b>	<b>(1,357)</b>	<b>(1,241)</b>
Capital expenditure	(95)	(125)	(136)	(106)	(126)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(95)</b>	<b>(125)</b>	<b>(136)</b>	<b>(106)</b>	<b>(126)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(78)</b>	<b>(878)</b>	<b>(1,461)</b>	<b>(1,463)</b>	<b>(1,367)</b>
Net borrowings	(1,305)	1,388	2,388	2,549	2,630
Equity capital raised	3,562	0	0	0	0
Dividends paid	(1,933)	(107)	(414)	(560)	(654)
Others	(345)	(262)	(399)	(515)	(642)
<b>CF from financing</b>	<b>(20)</b>	<b>1,019</b>	<b>1,575</b>	<b>1,473</b>	<b>1,335</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(98)</b>	<b>42</b>	<b>114</b>	<b>10</b>	<b>(32)</b>

Source: AURA, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	29,581	29,878	33,154	36,255	39,905
Cost of sales	(27,063)	(27,025)	(29,485)	(32,075)	(35,111)
<b>Gross profit</b>	<b>2,517</b>	<b>2,853</b>	<b>3,669</b>	<b>4,180</b>	<b>4,794</b>
SG&A	(1,460)	(1,588)	(1,890)	(2,030)	(2,195)
<b>EBITDA</b>	<b>1,496</b>	<b>1,731</b>	<b>2,303</b>	<b>2,722</b>	<b>3,191</b>
Depre. & amortization	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	23	47	35	48	50
<b>EBIT</b>	<b>1,080</b>	<b>1,313</b>	<b>1,813</b>	<b>2,197</b>	<b>2,649</b>
Finance costs	(219)	(263)	(400)	(515)	(642)
Income taxes	(189)	(212)	(281)	(335)	(400)
<b>Net profit before MI</b>	<b>672</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,347</b>	<b>1,608</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>672</b>	<b>838</b>	<b>1,132</b>	<b>1,347</b>	<b>1,608</b>
Extraordinary items	36	12	3	0	0
<b>Net profit</b>	<b>708</b>	<b>850</b>	<b>1,135</b>	<b>1,347</b>	<b>1,608</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	32.9%	1.0%	11.0%	9.4%	10.1%
EBITDA	16.0%	15.7%	33.1%	18.2%	17.2%
Net profit	20.8%	20.1%	33.5%	18.7%	19.4%
Core profit	28.3%	24.7%	35.0%	19.0%	19.4%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	8.5%	9.5%	11.1%	11.5%	12.0%
EBITDA margin	5.1%	5.8%	6.9%	7.5%	8.0%
Core profit margin	2.3%	2.8%	3.4%	3.7%	4.0%
Net profit margin	2.4%	2.8%	3.4%	3.7%	4.0%
ROA	6.2%	6.2%	6.8%	6.6%	6.6%
ROE	13.6%	14.8%	17.7%	18.8%	19.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.19	1.36	1.60	1.87	2.01
Net D/E (x)	0.64	0.87	1.22	1.42	1.57
Interest coverage ratio	4.94	5.00	4.53	4.26	4.13
Current ratio (x)	2.57	1.96	1.74	1.96	2.26
Quick ratio (x)	0.70	0.56	0.65	0.87	1.09
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.53	0.64	0.85	1.01	1.21
Core EPS	0.50	0.63	0.85	1.01	1.21
Book value	3.70	4.26	4.80	5.37	6.08
Dividend	1.39	0.31	0.42	0.49	0.58
<b>Valuation (x)</b>					
PER	30.53	25.42	19.04	16.04	13.44
Core PER	32.15	25.79	19.09	16.04	13.44
P/BV	4.38	3.81	3.38	3.02	2.66
EV/EBITDA	16.89	15.47	12.69	11.67	10.79
Dividend yield	8.6%	1.9%	2.6%	3.0%	3.6%

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. 4

## 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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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 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.