

13 November 2025

Sector: Fashion

Aurora Design

3Q25E ดีกว่าคาด ยังโตดี YoY แต่ลดลง QoQ จากฐานสูง

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.50
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+45%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt19.63
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

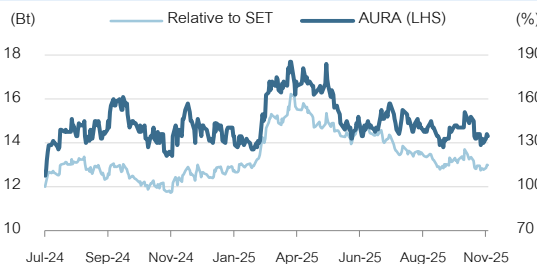
Stock price 1-year high/low	Bt17.80 / Bt13.00
Market cap. (Bt mn)	19,210
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	27
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,878	33,154	36,592	40,440
EBITDA	1,731	2,303	2,852	3,275
Net profit	850	1,135	1,357	1,603
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.02	1.20
Growth	20.1%	33.5%	19.6%	18.1%
Core profit	838	1,132	1,358	1,603
Core EPS (Bt)	0.63	0.85	1.02	1.20
Growth	24.7%	35.0%	20.0%	18.0%
DPS (Bt)	0.31	0.42	0.50	0.60
Div. yield	2.1%	2.9%	3.4%	4.1%
PER (x)	22.8	17.0	14.3	12.1
Core PER (x)	23.1	17.1	14.2	12.1
EV/EBITDA (x)	14.2	11.7	10.8	10.2
PBV (x)	3.4	3.0	2.7	2.4

Bloomberg consensus

Net profit	850	1,135	1,340	1,559
EPS (Bt)	0.64	0.85	1.00	1.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.4%	-1.4%	-12.7%	7.4%
Relative to SET	-2.8%	-4.8%	-20.1%	18.8%

Major shareholders

	Holding
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)

เรามองเป็นบวกจากกำไร 3Q25E ที่ดีกว่า consensus คาด 7% แต่ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ ซึ่งมีกำไรที่ 262 ล้านบาท +28% YoY, -28% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

- 1) กำไรดีขึ้น YoY มาก เป็นผลจากรูกริกค้าปลีกที่มีการขยายสาขา+เพิ่มค่ากำหนด และธุรกิจขายปลีกดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมียอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 7.0 พันล้านบาท จาก 2Q25 ที่ 6.6 พันล้านบาท
- 2) กำไรลดลง QoQ แม้รายได้จะเพิ่มขึ้นมาก +17% แต่ GPM ของธุรกิจค้าปลีกของลดลงเหลือ 8.0% เทียบ 2Q25 อยู่ที่ 10.5% เนื่องจากราคาของเฉลี่ย 3Q25 ทรงตัว ขณะที่ 2Q25 เพิ่มขึ้น +12% QoQ
- 3) แนวโน้มกำไร 4Q25E จะกลับมาดีขึ้น YoY, QoQ จาก high season รวมถึงทิศทางราคาทองในประเทศเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน GPM ซึ่งทำให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนเพิ่มขึ้น

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY และ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY โดยกำไรปี 2025E ยังมี upside ตามทิศทางราคาทองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q25E

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER)

Event: 3Q25 results review

กำไร 3Q25 ดีกว่า consensus คาด ยังเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากฐานสูง AURA รายงาน 3Q25 มีกำไรสุทธิ 262 ล้านบาท +28% YoY, -28% QoQ ดีกว่า consensus คาด 7% แต่ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ ทั้งนี้ กำไรที่เติบโต YoY เป็นผลจาก 1) ธุรกิจค้าปลีกของดีขึ้นต่อเนื่องจากการขยายสาขาใหม่เพิ่มเป็น 592 สาขา (เพิ่ม +45 สาขา QoQ แบ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกของ 308 สาขา +6 สาขา QoQ และธุรกิจขายฝาก “ทองมาเงินไป” 284 สาขา +36 สาขา QoQ) เทียบ 3Q24 ที่มี 477 สาขา (แบ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกของ 267 สาขา และทองมาเงินไป 210 สาขา) และได้ผลบวกมากขึ้นจากการปรับเพิ่มค่ากำหนด 300 บาท ตั้งแต่ 1 มี.ค.2025 สำหรับทองรูปพรรณล็อตใหม่, 2) ธุรกิจขายฝากดีขึ้นต่อเนื่อง โดยรายได้ดอกเบี้ยรับและกำไรขั้นต้นทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่องเป็น 263 ล้านบาท (+84% YoY, +22% QoQ) โดย ณ 30 ก.ย.25 มียอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 7.0 พันล้านบาท จาก 30 มิ.ย.25 ที่ 6.6 พันล้านบาท ขณะที่กำไรลดลง QoQ แม้รายได้จะเติบโตสูง +17% QoQ ตามมูลค่าการ ซื้อ-ขาย ทองที่เพิ่มขึ้น แต่ GPM ของธุรกิจค้าปลีกของปรับตัวลดลงเป็น 8.0% จาก 2Q25 ที่ 10.5% โดยเป็นผลจากราคาทองในประเทศเฉลี่ย 3Q25 เพิ่มขึ้นไม่มาก +2% QoQ เทียบ 2Q25 ที่เพิ่มขึ้นมาก +12% QoQ ทำให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนใน 3Q25 ที่ลดลง

ยังคงประเมินกำไรปี 2025E ทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และมีโอกาส upside จากกำไร 4Q25E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1.36 พันล้านบาท +20% YoY โดยกำไร 9M25 อยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท +24% YoY ซึ่งคิดเป็น 75% จากทั้งปี สำหรับ 4Q25E เราประเมินจะกลับมาโดดเด่นขึ้นทั้ง YoY และ QoQ รวมถึงมีโอกาสดีขึ้นจากเดิมจาก 1) รายได้จะเติบโตจากการเริ่มเข้าช่วง high season ของธุรกิจค้าปลีกของ ที่จะมีการให้ของขวัญในช่วงเทศกาลปลายปี, 2) GPM จะกลับมาดีขึ้นตามทิศทางราคาทองที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงปลาย 3Q25 ซึ่งจะทำให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนของที่สูงขึ้น และ 3) ธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดย AURA ตั้งเป้าสิ้นปี 2025E จะมียอดลูกหนี้ขายฝากเพิ่มเป็น 7.5-8.0 พันล้านบาท (3Q25 อยู่ที่ 7.0 พันล้านบาท) ขณะที่ปี 2026E เรายังคงประมาณการกำไรที่ 1.60 พันล้านบาท +18% YoY โดยจะยังคงได้ผลบวกจากแผนขยายสาขา รวมถึงธุรกิจขายฝากที่ยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

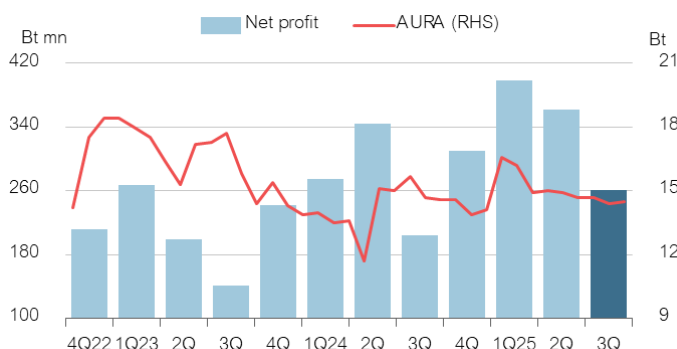
Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยยังมี key catalyst จากราคาทองเฉลี่ยในประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนกำไร 4Q25E ดีขึ้นจากเดิม, ธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง รวมถึงจะได้ประโยชน์ที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลงเนื่องจากเงินกู้ส่วนใหญ่ 80% เป็นดอกเบี้ยลอยตัว

Fig 1: 3Q25 earnings review

FY: Dec (Bt mn)	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25	9M24	YoY
Revenues	10,303	7,879	30.8%	8,827	16.7%	27,993	23,564	18.8%
CoGS	(9,239)	(7,052)	31.0%	(7,703)	19.9%	(24,723)	(20,865)	18.5%
Gross profit	1,063	827	28.7%	1,124	-5.4%	3,270	2,700	21.1%
SG&A	(540)	(480)	12.5%	(519)	4.1%	(1,546)	(1,408)	9.8%
EBITDA	610	484	26.1%	750	-18.6%	2,095	1,676	25.0%
Other inc./exps	(49)	13	n.m.	12	n.m.	(23)	27	n.m.
Interest expenses	(139)	(105)	32.8%	(164)	-15.2%	(411)	(291)	41.0%
Income tax	(74)	(51)	45%	(90)	-18.3%	(267)	(205)	30.5%
Core profit	262	204	28.5%	363	-28.0%	1,023	823	24.4%
Net profit	262	205	27.6%	363	-27.9%	1,022	824	24.0%
EPS (Bt)	0.20	0.15	27.6%	0.27	-27.9%	0.77	0.62	24.0%
Gross margin	10.3%	10.5%		12.7%		11.7%	11.5%	
Net margin	2.5%	2.6%		4.1%		3.7%	3.5%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



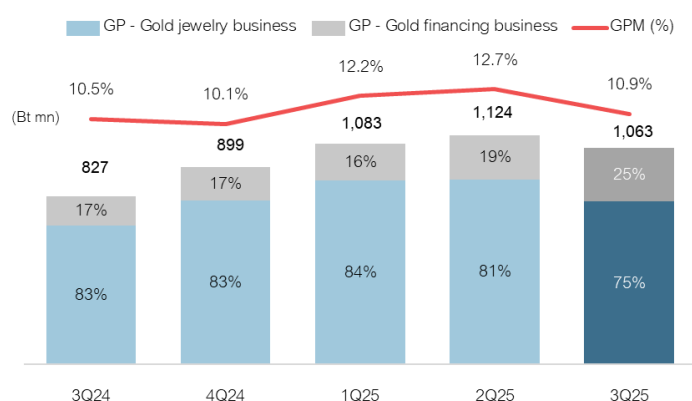
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2022	2023	2024	Expansion plan				
				2025E Target	1Q25	2Q25	3Q25	
Aurora + แซงแซง	233	261	267	+10	277	274	276	279
ทองมาเงินไป	40	138	210	+100	310	222	248	284
Aurora Diamond	4	5	9	+30	39	10	16	16
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	+16	18	2	7	13
Total New Branches	+29	+127	+82		+156	+20	+39	+45
Total Branches	279	406	488		644	508	547	592

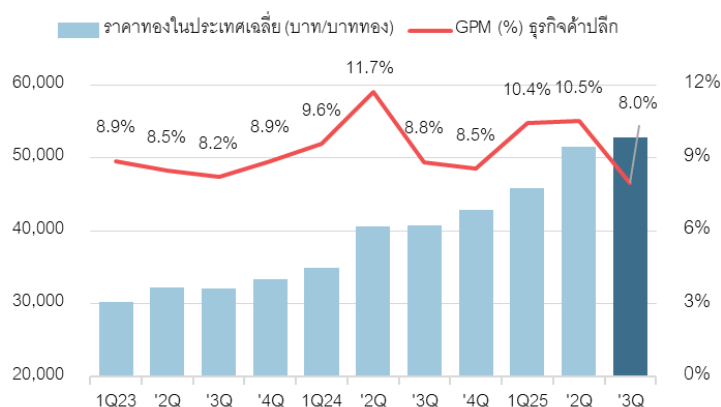
Source: AURA, DAOL

Fig 4: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

Fig 5: ราคาทองในประเทศเฉลี่ย & GPM ธุรกิจค้าปลีกทอง



Source: AURA, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	7,525	7,879	9,590	8,863	8,827
Cost of sales	(6,525)	(7,052)	(8,621)	(7,780)	(7,703)
Gross profit	1,000	827	969	1,083	1,124
SG&A	(468)	(480)	(482)	(488)	(519)
EBITDA	657	484	627	735	750
Finance costs	(108)	(105)	(109)	(107)	(164)
Core profit	345	204	309	399	363
Net profit	345	205	311	398	363
EPS	0.26	0.15	0.23	0.30	0.27
Gross margin	13.3%	10.5%	10.1%	12.2%	12.7%
EBITDA margin	8.7%	6.1%	6.5%	8.3%	8.5%
Net profit margin	4.6%	2.6%	3.2%	4.5%	4.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	419	460	575	528	516
Accounts receivable	2,049	2,895	5,070	7,948	10,500
Inventories	6,723	8,369	9,479	11,538	12,593
Other current assets	27	26	52	30	32
Total cur. assets	9,218	11,751	15,175	20,044	23,640
Investments	0	205	206	440	505
Fixed assets	140	201	237	180	166
Other assets	1,456	1,255	1,051	1,089	1,125
Total assets	10,814	13,412	16,669	21,754	25,436
Short-term loans	1,055	3,095	5,056	6,050	6,121
Accounts payable	987	1,301	1,275	1,572	1,633
Current maturities	769	837	1,653	1,470	1,495
Other current liabilities	770	761	743	933	1,047
Total cur. liabilities	3,581	5,994	8,726	10,025	10,296
Long-term debt	1,329	1,026	1,077	3,880	6,352
Other LT liabilities	973	714	467	681	685
Total LT liabilities	2,301	1,740	1,544	4,561	7,037
Total liabilities	5,883	7,734	10,270	14,586	17,333
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	2,605	3,541
Others	0	0	(0)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,931	5,678	6,399	7,167	8,103

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	708	850	1,135	1,357	1,603
Depreciation	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Chg in working capital	1,633	2,187	3,354	4,428	3,433
Others	(1,945)	(3,383)	(5,327)	(7,829)	(5,543)
CF from operations	17	(753)	(1,325)	(2,569)	(1,048)
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)	(2,675)	(1,174)
Net borrowings	(1,305)	1,388	2,388	3,819	2,560
Equity capital raised	3,562	0	0	0	0
Dividends paid	(1,933)	(107)	(414)	(560)	(667)
Others	(345)	(262)	(399)	(630)	(731)
CF from financing	(20)	1,019	1,575	2,628	1,162
Net change in cash	(98)	42	114	(46)	(13)

Source: AURA, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	29,581	29,878	33,154	36,592	40,440
Cost of sales	(27,063)	(27,025)	(29,485)	(32,221)	(35,465)
Gross profit	2,517	2,853	3,669	4,372	4,976
SG&A	(1,460)	(1,588)	(1,890)	(2,086)	(2,285)
EBITDA	1,496	1,731	2,303	2,852	3,275
Depre. & amortization	(380)	(406)	(487)	(525)	(542)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	23	47	35	42	42
EBIT	1,080	1,313	1,813	2,328	2,733
Finance costs	(219)	(263)	(400)	(630)	(731)
Income taxes	(189)	(212)	(281)	(339)	(398)
Net profit before MI	672	838	1,132	1,358	1,603
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	672	838	1,132	1,358	1,603
Extraordinary items	36	12	3	(1)	0
Net profit	708	850	1,135	1,357	1,603

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	32.9%	1.0%	11.0%	10.4%	10.5%
EBITDA	16.0%	15.7%	33.1%	23.8%	14.8%
Net profit	20.8%	20.1%	33.5%	19.6%	18.1%
Core profit	28.3%	24.7%	35.0%	20.0%	18.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.5%	9.5%	11.1%	11.9%	12.3%
EBITDA margin	5.1%	5.8%	6.9%	7.8%	8.1%
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%	6.2%	6.3%
ROE	13.6%	14.8%	17.7%	18.9%	19.8%
Stability					
D/E (x)	1.19	1.36	1.60	2.04	2.14
Net D/E (x)	0.64	0.87	1.22	1.59	1.72
Interest coverage ratio	4.94	5.00	4.53	3.69	3.74
Current ratio (x)	2.57	1.96	1.74	2.00	2.30
Quick ratio (x)	0.70	0.56	0.65	0.85	1.07
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.53	0.64	0.85	1.02	1.20
Core EPS	0.50	0.63	0.85	1.02	1.20
Book value	3.70	4.26	4.80	5.37	6.07
Dividend	1.39	0.31	0.42	0.50	0.60
Valuation (x)					
PER	27.33	22.76	17.04	14.25	12.07
Core PER	28.77	23.08	17.09	14.24	12.07
P/BV	3.92	3.41	3.02	2.70	2.39
EV/EBITDA	15.38	14.15	11.70	10.81	10.20
Dividend yield	9.6%	2.1%	2.9%	3.4%	4.1%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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