

13 March 2024

Sector: Fashion

Aurora Design

1Q24E ดีต่อเนื่อง จากปริมาณการซื้อขายทอง + GPM ที่สูงขึ้น

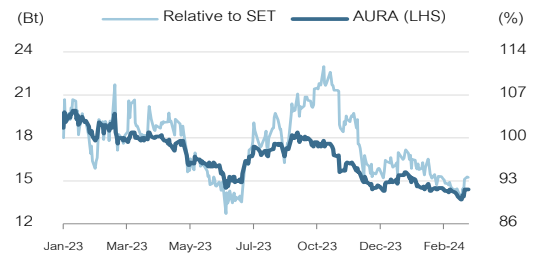
Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.60
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.72
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.90 / Bt13.40
Market cap. (Bt mn)	18,809
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	32
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	29,581	29,878	32,344	35,660
EBITDA	1,496	1,731	2,018	2,342
Net profit	708	850	1,037	1,265
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.78	0.95
Growth	-9.5%	20.1%	22.0%	22.0%
Core EPS (Bt)	0.50	0.63	0.76	0.93
Growth	-3.8%	24.7%	21.7%	22.0%
DPS (Bt)	1.39	0.31	0.38	0.47
Div. yield	9.5%	2.1%	2.6%	3.2%
PER (x)	27.5	22.9	18.8	15.4
Core PER (x)	29.0	23.2	19.1	15.7
EV/EBITDA (x)	15.5	14.2	13.0	11.7
PBV (x)	3.9	3.4	3.1	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	708	850	1,006	1,185
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.75	0.89



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.7%	2.1%	-19.3%	-18.4%
Relative to SET	1.4%	1.7%	-8.6%	-4.8%

Major shareholders	
1. THUM ENTERPRISE CO., LTD.	32.23%
2. Miss Nichanan Srirungthum	5.93%
3. Mr. Anirut Srirungthum	5.59%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 18.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-0.75SD below 1.5-yr avg. PER) โดยเรายังมองเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (12 มี.ค.) ดังนี้ 1) ตั้งเป้าปี 2024E จะมีสาขาพร้อมเพิ่มเป็น 484 สาขา จากปี 2023 ที่ 406 สาขา (+78 สาขา) โดยส่วนใหญ่มาจากการเปิดสาขาทองมาเงินไป 50 สาขา, 2) ยังตั้งเป้ายอดลูกหนี้ขายฝากปี 2024E เพิ่มเป็น 3.8 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท ส่งผลบวกต่อรายได้ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตโดดเด่น และ 3) ประเมิน 1Q24E ยังมีทิศทางที่ดี โดยราคาทองตั้งแต่ 4Q23 จนถึงปัจจุบันยังเป็นทิศทางขาขึ้น ส่งผลให้ AURA มีสถานะรับซื้อทองมากขึ้น (ส่งผลบวกด้านต้นทุน) อย่างไรก็ตาม ในช่วง 1Q24E ยอดขายทองยังทำได้ดีจากเทศกาลตรุษจีน, วาเลนไทน์ รวมถึงลูกค้าบางส่วนมีการกลับมาซื้อทองจากการคาดการณ์ราคาทองจะสูงขึ้น และยังส่งผลให้รายได้และ GPM ยังมีทิศทางดีขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 1.04 พันล้านบาท +22% YoY โดยจะได้ผลบวกจากการเริ่มเก็บเกี่ยวประโยชน์จากการขยายสาขาเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งสาขาร้านค้าปลีกทอง (AURA, เซ่งเฮง) ส่วนใหญ่เปิดใน 4Q23 จะทำให้สามารถรับรู้ผลบวกในปี 2024E ได้มากขึ้น ขณะที่ธุรกิจขายฝากจะมีรายได้และกำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมากเป็น 415 ล้านบาท +38% YoY ตามยอดลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -9% ใน 6 เดือน จากกำไร 2Q-3Q23 ที่ชะลอตัว แต่ outperform SET +2% ใน 3 เดือน จากกำไร 4Q23 กลับมาดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปี 2024E-25E ที่จะดีขึ้นต่อเนื่อง ตามการขยายสาขา และพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้น โดยกำไร 1Q24E ยังมีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่จากปริมาณการซื้อขายทองที่สูง รวมถึงราคาทองที่เพิ่มทำให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนดีขึ้น, 2Q24E จะยังดี YoY จากธุรกิจขายฝากที่จะเติบโตดีจากการเปิดภาคเรียนใหม่ ทำให้มีการนำทองมาจำหน่ายมากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทจเรต 2024E PER ที่ 18.8 เท่า คิดเป็น -1.75SD

Event: Analyst meeting

□ เรายังคงเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (12 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ตั้งเป้าปี 2024E จะมีสาขาพร้อม 484 สาขา เพิ่มจากปี 2023 ที่ 406 สาขา (+78 สาขา) และปี 2022 มี 279 สาขา โดยส่วนใหญ่มาจากการเปิดสาขาทองมาเงินไป 50 สาขา ขณะที่ร้านค้าปลีกทองหลักอย่าง AURA จะเปิด 10 สาขา และเซ่งเฮงจะเปิด 15 สาขา (Fig. 2)

2) ยังคงตั้งเป้ายอดลูกหนี้ขายฝากปี 2024E เพิ่มเป็น 3.8 พันล้านบาท จากสิ้นปี 2023 ที่ 2.7 พันล้านบาท ส่งผลบวกต่อรายได้ธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตโดดเด่น

3) ประเมินผลการดำเนินงาน 1Q24E จะยังเติบโตดี โดยราคาทองตั้งแต่ 4Q23 จนถึงปัจจุบันยังเป็นทิศทางขาขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ AURA มีสถานะรับซื้อทองมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในช่วง 1Q24E ยอดขายทองยังทำได้ดีจากเทศกาลตรุษจีน, วาเลนไทน์ รวมถึงลูกค้ามีการกลับมาซื้อทองจากการคาดการณ์ราคาทองจะสูงขึ้น และยังส่งผลให้ GPM ยังมีทิศทางดีขึ้น

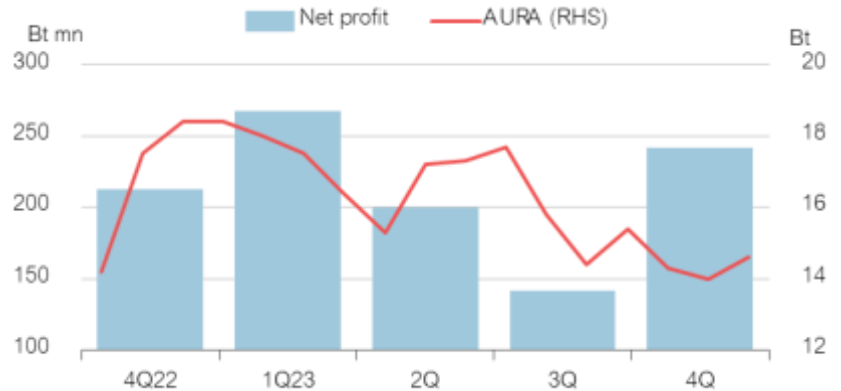
4) D/E ratio ปี 2024E จะยังปรับตัวสูงขึ้นในระดับที่ไม่น่ากังวล (ปี 2023 อยู่ที่ 1.36 เท่า ส่วนปี 2024E เราประเมินจะเพิ่มเป็น 1.5-1.6 เท่า) จากการเปิดสาขาใหม่และพอร์ตลูกหนี้ขายฝากที่เพิ่มขึ้น

□ ยังประเมินกำไรปี 2024E ดีขึ้นต่อเนื่อง จากทั้งธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจขายฝาก โดย 1Q24E มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 1.04 พันล้านบาท +22% YoY โดยประเมินรายได้จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 3.2 หมื่นล้านบาท +8% YoY จาก 1) จำนวนสาขาพร้อมที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยสาขาค้าปลีกทอง (AURA, เซ่งเฮง) ในปี 2023 ส่วนใหญ่จะเปิดใน 4Q23 ทำให้สามารถรับรู้รายได้ในปี 2024E ได้มากขึ้น และปี 2024E ยังเปิดเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ 2) ธุรกิจขายฝาก เราประเมินจะมีรายได้และกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 415 ล้านบาท +38% YoY จากการขยายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศมากขึ้น และยอดลูกหนี้ขายฝากจะเพิ่มขึ้น สำหรับกำไร 1Q24E จะยังมีทิศทางที่ดี และมีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่เทียบ 1Q23 ที่ทำกำไรได้ 267 ล้านบาท โดยจะได้ผลบวกจากธุรกิจค้าปลีกที่ยังคงมียอดขายทองสูงตาม high season และ GPM ที่เพิ่มขึ้นจากส่วนต่างระหว่างราคาขายและต้นทุนที่สูงขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

Valuation/Catalyst/Risk

ยังคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-0.75SD below 1.5-yr avg. PER) โดยมี catalyst จากกำไรปี 2024E ที่ยังคงเติบโตสูง โดย 1Q24E มีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่

Fig 2: AURA share prices vs profits



Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	2023	Expansion plan	
				2024 Target	
AURORA	206	211	225	(+10)	235
เซ็งเฮง	15	22	36	(+15)	51
AURORA Diamond	8	4	5	(+3)	8
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	0	2
ทองคำเงินไป	19	40	138	(+50)	188
Total New Branches	36	29	127	63	78
Total Branches	250	279	406		484

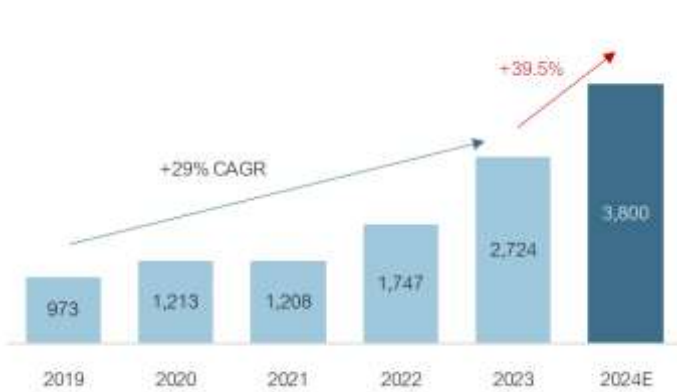
Source: AURA, DAOL

Fig 4: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาสินงวด



Source: AURA, DAOL

Fig 5: ลูกหนี้ขายฝากปี 2024E จะยังเติบโตสูง



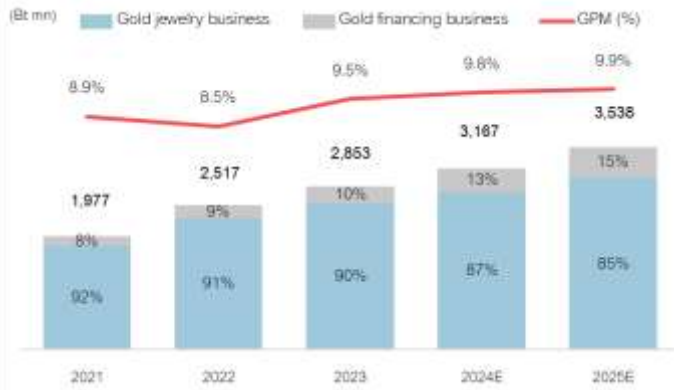
Source: AURA, DAOL

Fig 6: รายได้ดอกเบี้ยรับ vs อัตราดอกเบี้ยขายฝากที่แท้จริง



Source: AURA, DAOL

Fig 7: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

Fig 8: Net profit & Net profit margin



Source: AURA, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	8,200	7,475	7,616	6,708	8,078
Cost of sales	(7,467)	(6,756)	(6,907)	(6,084)	(7,278)
Gross profit	734	719	709	624	801
SG&A	(411)	(350)	(410)	(399)	(428)
EBITDA	434	482	409	349	490
Finance costs	(71)	(53)	(61)	(69)	(79)
Core profit	202	265	195	131	247
Net profit	212	267	200	142	242
EPS	0.16	0.20	0.15	0.11	0.18
Gross margin	8.9%	9.6%	9.3%	9.3%	9.9%
EBITDA margin	5.3%	6.4%	5.4%	5.2%	6.1%
Net profit margin	2.6%	3.6%	2.6%	2.1%	3.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	517	419	560	541	541
Accounts receivable	1,329	2,049	2,895	3,933	4,933
Inventories	5,971	6,723	8,369	9,748	10,908
Other current assets	12	27	26	24	29
Total cur. assets	7,829	9,218	11,851	14,246	16,411
Investments	0	0	105	80	60
Fixed assets	101	140	201	193	180
Other assets	1,669	1,456	1,255	1,309	1,311
Total assets	9,600	10,814	13,412	15,828	17,962
Short-term loans	1,087	1,055	3,095	3,568	4,085
Accounts payable	1,300	987	1,301	1,371	1,467
Current maturities	2,483	769	837	850	889
Other current liabilities	604	770	761	871	958
Total cur. liabilities	5,474	3,581	5,994	6,659	7,399
Long-term debt	484	1,329	1,026	1,950	2,550
Other LT liabilities	1,240	973	714	917	955
Total LT liabilities	1,724	2,301	1,740	2,867	3,505
Total liabilities	7,198	5,883	7,734	9,527	10,904
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,000	1,334	1,334	1,334	1,334
Share premium	0	3,228	3,228	3,228	3,228
Retained earnings	1,402	369	1,115	1,738	2,496
Others	(0)	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,402	4,931	5,678	6,301	7,059

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	586	708	850	1,037	1,265
Depreciation	(361)	(380)	(406)	(383)	(375)
Chg in working capital	15	1,633	2,187	2,235	1,981
Others	636	(1,945)	(3,383)	(3,679)	(3,094)
CF from operations	876	17	(753)	(790)	(222)
Capital expenditure	(71)	(95)	(125)	(100)	(106)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(71)	(95)	(125)	(100)	(106)
Free cash flow	805	(78)	(878)	(890)	(328)
Net borrowings	(327)	(1,305)	1,388	1,602	1,189
Equity capital raised	0	3,562	0	0	0
Dividends paid	(158)	(1,933)	(107)	(414)	(507)
Others	(135)	(345)	(262)	(318)	(353)
CF from financing	(620)	(20)	1,019	871	329
Net change in cash	189	(98)	142	(20)	1

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	22,256	29,581	29,878	32,344	35,660
Cost of sales	(20,279)	(27,063)	(27,025)	(29,177)	(32,121)
Gross profit	1,977	2,517	2,853	3,167	3,538
SG&A	(1,116)	(1,460)	(1,588)	(1,624)	(1,683)
EBITDA	1,289	1,496	1,731	1,993	2,307
Depre. & amortization	(361)	(380)	(406)	(383)	(375)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	10	23	47	50	56
EBIT	871	1,080	1,313	1,593	1,911
Finance costs	(200)	(219)	(263)	(318)	(353)
Income taxes	(142)	(189)	(212)	(256)	(314)
Net profit before MI	529	672	838	1,020	1,244
Minority interest	(5)	0	0	0	0
Core profit	524	672	838	1,020	1,244
Extraordinary items	62	36	12	17	21
Net profit	586	708	850	1,037	1,265

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.5%	32.9%	1.0%	8.3%	10.2%
EBITDA	-10.6%	16.0%	15.7%	16.6%	16.0%
Net profit	-20.5%	20.8%	20.1%	22.0%	22.0%
Core profit	-31.3%	28.3%	24.7%	21.7%	22.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.9%	8.5%	9.5%	9.8%	9.9%
EBITDA margin	5.8%	5.1%	5.8%	6.2%	6.6%
Core profit margin	2.4%	2.3%	2.8%	3.2%	3.5%
Net profit margin	2.6%	2.4%	2.8%	3.2%	3.5%
ROA	5.5%	6.2%	6.2%	6.4%	6.9%
ROE	21.8%	13.6%	14.8%	16.2%	17.6%
Stability					
D/E (x)	3.00	1.19	1.36	1.51	1.54
Net D/E (x)	1.69	0.64	0.87	1.01	1.07
Interest coverage ratio	4.35	4.94	5.00	5.02	5.41
Current ratio (x)	1.43	2.57	1.98	2.14	2.22
Quick ratio (x)	0.34	0.70	0.58	0.68	0.74
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.53	0.64	0.78	0.95
Core EPS	0.52	0.50	0.63	0.76	0.93
Book value	2.40	3.70	4.26	4.72	5.29
Dividend	0.34	1.39	0.31	0.38	0.47
Valuation (x)					
PER	24.91	27.51	22.91	18.79	15.40
Core PER	27.86	28.97	23.24	19.10	15.66
P/BV	6.08	3.95	3.43	3.09	2.76
EV/EBITDA	18.77	15.47	14.17	12.96	11.67
Dividend yield	2.4%	9.5%	2.1%	2.6%	3.2%

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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. 6