

9 February 2024

Sector: Fashion

Aurora Design

4Q23E จะยังดีตามคาด ตามการขยายสาขา+พอร์ตขยายฝาก

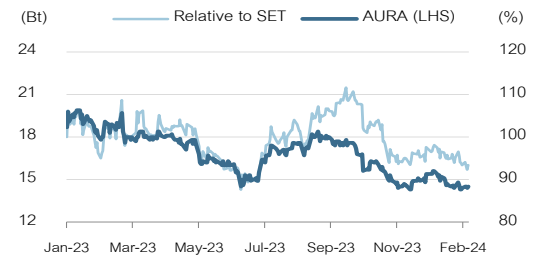
Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.40
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+25%
EPS revision	No change

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

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt19.70 / Bt14.10
Market cap. (Bt mn)	19,210
Shares outstanding (mn)	1,334
Avg. daily turnover (Bt mn)	33
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	29,581	29,963	33,033	36,416
EBITDA	1,496	1,704	1,953	2,276
Net profit	708	852	1,042	1,280
EPS (Bt)	0.53	0.64	0.78	0.96
Growth	-9.5%	20.3%	22.4%	22.8%
Core EPS (Bt)	0.50	0.62	0.77	0.94
Growth	-3.8%	23.8%	23.1%	22.8%
DPS (Bt)	1.39	0.32	0.39	0.48
Div. yield	9.6%	2.2%	2.7%	3.3%
PER (x)	27.1	22.6	18.4	15.0
Core PER (x)	28.6	23.1	18.7	15.3
EV/EBITDA (x)	2.4	3.3	3.6	3.6
PBV (x)	3.9	3.4	3.1	2.7

Bloomberg consensus				
Net profit	708	878	1,021	1,185
EPS (Bt)	0.53	0.66	0.77	0.89



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.5%	-11.7%	-15.8%	-20.0%
Relative to SET	-3.4%	-10.0%	-7.2%	-3.1%

Major shareholders		Holding
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)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 18.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-1.5SD below 1-yr avg. PER) ซึ่งเทียบเท่า PEG ประมาณ 1.0 เท่า (อัตราเติบโตกำไรปี 2024E-25E เฉลี่ย 23% CAGR, ปี 2024E EPS ที่ 0.77 บาท/หุ้น) เรายังมองเป็นบวกตามเดิมต่อกำไร 4Q23E ที่จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 243 ล้านบาท (+15% YoY, +72% QoQ จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองคำที่เป็นช่วง high season และได้ประโยชน์จากราคาทองที่เพิ่มขึ้น, 2) ธุรกิจขายฝาก จะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามยอดลูกหนี้ขายฝาก ดังนั้น เราประเมิน 4Q23E รายได้จะอยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +22% QoQ) และ GPM จะดีขึ้นเป็น 9.6% (4Q22 = 8.9%, 3Q23 = 9.3%)

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E/24E ที่ 852 ล้านบาท +20% YoY และ 1.05 พันล้านบาท +22% YoY โดยกำไรในปี 2024E จะยังคงปรับตัวดีขึ้นจากผลบวกของการขยายสาขาใหม่ ณ สิ้นปี 2023E ที่เพิ่มขึ้นเป็น 406 สาขา จากปี 2022 ที่มี 279 สาขา ซึ่งจะส่งผลบวกต่อกำไรในปี 2024E มากขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากที่จะมีรายได้และกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมากเป็น 416 ล้านบาท +40% YoY โดยประเมินว่า ยอดลูกหนี้ขายฝากจะเพิ่มเป็น 3.8 พันล้านบาท จากปี 2023E ที่เราประเมินที่ 2.8 พันล้านบาท และปี 2022 อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท

ราคาหุ้น underperform SET -3%/-10% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 3Q23 ที่ต่ำกว่าคาด จากกำลังซื้อที่ชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ โดยประเมินกำไร 4Q23E-1Q24E จะยังคงดีต่อเนื่องจากธุรกิจค้าปลีกทองคำที่เข้าสู่ช่วง high season เทศกาลปีใหม่และตรุษจีน และราคาทองที่เพิ่มขึ้น ทำให้ส่วนต่างราคาขายและต้นทุนสูงขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากยังคงเติบโตโดดเด่นตามการขยายสาขาใหม่ โดยเฉพาะ 2Q24E ที่จะเติบโตมากจากการเปิดภาคเรียนใหม่ ทำให้มีกำไรนำทองมาจำหน่ายมากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทอร์ค 2024E PER ที่ 18.4 เท่า คิดเป็น -2.5SD below 1-yr avg. PER

Event: 4Q23E earnings preview

□ **กำไร 4Q23E จะเติบโต YoY/QoQ ได้ดีตามคาด** เราประเมินกำไร 4Q23E ที่ 243 ล้านบาท (+15% YoY, +72% QoQ) ยังเติบโตได้ดีตามที่ประเมินไว้ จาก 1) ธุรกิจค้าปลีกทองคำพร้อมและเครื่องประดับ เป็นช่วง high season จากการซื้อทองเป็นของขวัญช่วงเทศกาลปีใหม่ และยังได้ประโยชน์จากราคาทองที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะมีส่วนต่างระหว่างราคาขายและต้นทุนปรับตัวสูงขึ้น โดยธุรกิจค้าปลีกมีการขยายสาขาเพิ่ม 15 สาขาใน 4Q23E ทำให้สิ้นปี 2023E มีสาขาทั้งหมด 268 สาขา และ 2) ธุรกิจขายฝาก จะยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นตามยอดลูกหนี้ขายฝาก โดยเราประเมินพอร์ตลูกหนี้ขายฝาก ณ สิ้นปี 2023E จะเพิ่มขึ้นเป็น 2.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2022 ที่ 1.9 พันล้านบาท และยังดีขึ้นเล็กน้อยจาก 3Q23 ที่ 2.75 พันล้านบาท สำหรับธุรกิจขายฝากมีการขยายสาขาทองมาเงินไป 4Q23E มากถึง 49 สาขา รวมสิ้นปี 2023E อยู่ที่ 138 สาขา ซึ่งจะส่งผลบวกมากขึ้นในปี 2024E ดังนั้น ส่งผลให้เราประเมิน 4Q23E รายได้จะอยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +22% QoQ) และ GPM จะดีขึ้นเป็น 9.6% (4Q22 = 8.9%, 3Q23 = 9.3%) ทั้งนี้ ส่งผลให้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 852 ล้านบาท +20% YoY

□ **ยังคงประมาณกำไรปี 2024E เติบโตสูงต่อเนื่อง** เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 1.05 พันล้านบาท +22% YoY โดยประเมินรายได้จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 3.3 หมื่นล้านบาท +10% YoY จาก 1) จำนวนสาขาทั้งหมด ณ สิ้นปี 2023E ที่เพิ่มขึ้นเป็น 406 สาขา จากปี 2022 ที่มี 279 สาขา ซึ่งจะส่งผลบวกต่อรายได้ในปี 2024E มากขึ้น ขณะที่เราประเมินว่าในปี 2024E AURA จะขยายสาขาใหม่เพิ่มขึ้นจากเป้าหมายที่ 416 สาขา, 2) ธุรกิจค้าปลีก จะได้ผลบวกจากนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ และการขยายสาขาใหม่ จะทำให้จะได้ผลบวกจากการซื้อ-ขายทองมากขึ้น รวมถึงแนวโน้มราคาทองที่ยังมีทิศทางขาขึ้น ทำให้จะได้ประโยชน์จากส่วนต่างระหว่างราคาขายและต้นทุน และ 3) ธุรกิจขายฝาก เราประเมินจะมีรายได้และกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 416 ล้านบาท +40% YoY จากการขยายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศมากขึ้น โดยประเมินว่ายอดลูกหนี้ขายฝากจะเพิ่มเป็น 3.8 พันล้านบาท จากปี 2023E ที่เราประเมินที่ 2.8 พันล้านบาท

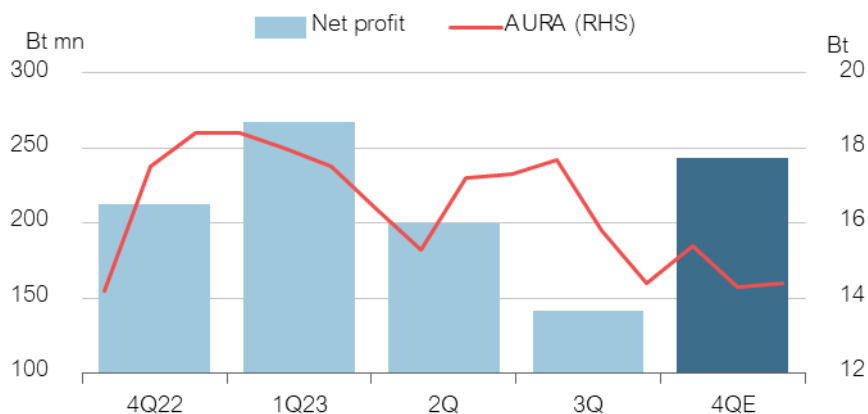
Valuation/Catalyst/Risk

ยังคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 23 เท่า (-1.5SD below 1-yr avg. PER) ซึ่งเทียบเท่า PEG 1.0 เท่า (อัตราเติบโตกำไรปี 2024E-25E เฉลี่ย 23% CAGR, ปี 2024E EPS ที่ 0.77 บาท/หุ้น) โดยมี catalyst จากกำไร 4Q23E ที่จะกลับมาเติบโตดี และปี 2024E ที่ยังคงเติบโตสูง

Fig 1: 4Q23E earning preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	8,164	8,200	-0.4%	6,708	21.7%	29,963	29,581	1.3%
CoGS	(7,377)	(7,467)	-1.2%	(6,084)	21.3%	(27,124)	(27,063)	0.2%
Gross profit	786	734	7.2%	624	26.0%	2,839	2,517	12.8%
SG&A	(413)	(411)	0.4%	(399)	3.3%	(1,572)	(1,460)	7.6%
EBITDA	463	434	6.6%	349	32.4%	1,704	1,496	13.9%
Other inc./exps	6	3	127.4%	10	-35.9%	38	23	64.7%
Interest expenses	(79)	(71)	11.4%	(69)	13.8%	(262)	(219)	19.8%
Income tax	(60)	(53)	13%	(35)	71.6%	(210)	(189)	11.3%
Core profit	242	202	19.5%	131	85.0%	833	672	23.8%
Net profit	243	212	14.6%	142	71.8%	852	708	20.3%
EPS (Bt)	0.18	0.16	14.6%	0.11	71.8%	0.64	0.53	20.3%
Gross margin	9.6%	8.9%		9.3%		9.5%	8.5%	
Net margin	3.0%	2.6%		2.1%		2.8%	2.4%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม brand

Brand	2021	2022	9M23	2023	เพิ่มจาก ปี 2022
AURORA	206	211	218	225	14
เซ็งเซ็ง	15	22	28	36	14
AURORA Diamond	8	4	5	5	1
เซ็งเซ็ง by Aurora	2	2	2	2	0
ทองมาเงินไป	19	40	89	138	98
Total New Branches	36	29	63	127	
Total Branches	250	279	342	406	

Source: AURA, DAOL

Fig 4: ธุรกิจค้าปลีก: กำไรขั้นต้น (ล้านบาท) vs จำนวนสาขาลิ้นงวด



Source: AURA, DAOL

Fig 5: ลูกหนี้ขายฝากปี 2023E-24E จะเติบโตก้าวกระโดด



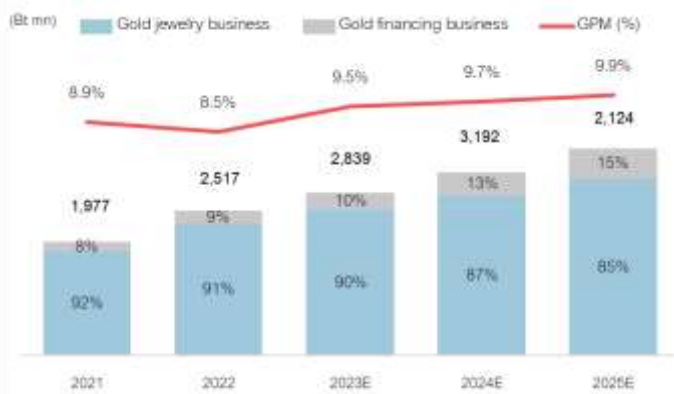
Source: AURA, DAOL

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

Fig 9: ราคาทองคำในประเทศ จะมีความผันผวนน้อยกว่า gold spot ในตลาดโลก



Source: Aspen

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. 3

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	6,979	8,200	7,475	7,616	6,708
Cost of sales	(6,430)	(7,467)	(6,756)	(6,907)	(6,084)
Gross profit	549	734	719	709	624
SG&A	(377)	(411)	(350)	(410)	(399)
EBITDA	283	434	482	409	349
Finance costs	(50)	(71)	(53)	(61)	(69)
Core profit	102	202	265	195	131
Net profit	113	212	267	200	142
EPS	0.11	0.16	0.20	0.15	0.11
Gross margin	7.9%	8.9%	9.6%	9.3%	9.3%
EBITDA margin	4.1%	5.3%	6.4%	5.4%	5.2%
Net profit margin	1.6%	2.6%	3.6%	2.6%	2.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	517	419	251	252	256
Accounts receivable	1,329	2,049	2,993	3,933	4,933
Inventories	5,971	6,723	8,008	9,748	10,908
Other current assets	12	27	23	25	30
Total cur. assets	7,829	9,218	11,275	13,957	16,126
Investments	0	0	100	80	60
Fixed assets	101	140	166	183	194
Other assets	1,669	1,456	1,333	1,251	1,229
Total assets	9,600	10,814	12,873	15,471	17,609
Short-term loans	1,087	1,055	3,150	3,568	4,085
Accounts payable	1,300	987	569	1,004	1,101
Current maturities	2,483	769	800	850	889
Other current liabilities	604	770	737	889	978
Total cur. liabilities	5,474	3,581	5,256	6,311	7,053
Long-term debt	484	1,329	1,088	1,950	2,550
Other LT liabilities	1,240	973	854	919	956
Total LT liabilities	1,724	2,301	1,942	2,869	3,506
Total liabilities	7,198	5,883	7,198	9,180	10,559
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	1,113	1,728	2,488
Others	(0)	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,402	4,931	5,676	6,291	7,050

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	586	708	852	1,042	1,280
Depreciation	(361)	(380)	(380)	(336)	(325)
Chg in working capital	15	1,633	2,676	2,094	1,980
Others	636	(1,945)	(4,603)	(3,347)	(3,140)
CF from operations	876	17	(1,455)	(547)	(206)
Capital expenditure	(71)	(95)	(95)	(100)	(106)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(71)	(95)	(95)	(100)	(106)
Free cash flow	805	(78)	(1,550)	(647)	(312)
Net borrowings	(327)	(1,305)	1,752	1,392	1,189
Equity capital raised	0	3,562	0	0	0
Dividends paid	(158)	(1,933)	(107)	(427)	(520)
Others	(135)	(345)	(262)	(318)	(353)
CF from financing	(620)	(20)	1,383	648	316
Net change in cash	189	(98)	(167)	0	4

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	22,256	29,581	29,963	33,033	36,416
Cost of sales	(20,279)	(27,063)	(27,124)	(29,841)	(32,808)
Gross profit	1,977	2,517	2,839	3,192	3,608
SG&A	(1,116)	(1,460)	(1,572)	(1,630)	(1,719)
EBITDA	1,289	1,496	1,704	1,953	2,276
Depre. & amortization	(361)	(380)	(380)	(336)	(325)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	10	23	38	38	40
EBIT	871	1,080	1,305	1,600	1,930
Finance costs	(200)	(219)	(262)	(318)	(353)
Income taxes	(142)	(189)	(210)	(257)	(318)
Net profit before MI	529	672	833	1,025	1,259
Minority interest	(5)	0	0	0	0
Core profit	524	672	833	1,025	1,259
Extraordinary items	62	36	19	17	21
Net profit	586	708	852	1,042	1,280

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.5%	32.9%	1.3%	10.2%	10.2%
EBITDA	-10.6%	16.0%	13.9%	14.6%	16.5%
Net profit	-20.5%	20.8%	20.3%	22.4%	22.8%
Core profit	-31.3%	28.3%	23.8%	23.1%	22.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.9%	8.5%	9.5%	9.7%	9.9%
EBITDA margin	5.8%	5.1%	5.7%	5.9%	6.2%
Core profit margin	2.4%	2.3%	2.8%	3.1%	3.5%
Net profit margin	2.6%	2.4%	2.8%	3.2%	3.5%
ROA	5.5%	6.2%	6.5%	6.6%	7.1%
ROE	21.8%	13.6%	14.7%	16.3%	17.9%
Stability					
D/E (x)	3.00	1.19	1.27	1.46	1.50
Net D/E (x)	1.69	0.64	0.89	1.01	1.07
Interest coverage ratio	4.35	4.94	4.98	5.04	5.46
Current ratio (x)	1.43	2.57	2.15	2.21	2.29
Quick ratio (x)	0.34	0.70	0.62	0.67	0.74
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.59	0.53	0.64	0.78	0.96
Core EPS	0.52	0.50	0.62	0.77	0.94
Book value	2.40	3.70	4.25	4.72	5.28
Dividend	0.34	1.39	0.32	0.39	0.48
Valuation (x)					
PER	24.57	27.14	22.56	18.44	15.01
Core PER	27.48	28.57	23.07	18.74	15.26
P/BV	6.00	3.90	3.38	3.05	2.72
EV/EBITDA	3.67	2.44	3.27	3.57	3.58
Dividend yield	2.4%	9.6%	2.2%	2.7%	3.3%

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 ที่เกี่ยวข้องทั้งกับบริษัท 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