14 August 2024

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg	SET	Exchange	Sector
AURA TB	AURA	SET	Fashion

ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

12mth price target (THB)	16.60
Current price (14/08/2024)	15.00
Upside/Downside	10.67%
CG rating	4
ESG rating	n.a.
Thai CAC	n.a.

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,334
Market capitalization:	(THB bn)	20.0
	(USDbn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	14
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/1
Free Float:	(%)	34
NVDR:	(%)	0

Share price / rel. to SET

Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	7.1	15.4	-12.3
SET	-3.0	-6.1	-15.8

Major Shareholders

	%
ครอบครัวศรีรุ่งธรรม	66.89
นายธงชัย มาลีมงคล	1.78
นายพะเนียง พงษธา	1.75

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul
ID: 052388
(66) 2633 6524
sontanawoo@tisco.co.th

ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

AURA รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 345 ล้านบาท เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยราคาทองคำที่ผันผวนทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์และทรงตัวในระดับสูงได้ต่อเนื่องหนุน GPM และดอกเบี้ยรับจากธุรกิจขายฝากของ AURA แม้เป็นช่วง Low season ขณะที่ AURA ยังได้มีการจัดตั้งบ.บ่อยใหม่ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท ภายใต้ชื่อ “ออโรร่า พรีเชียส อลิอันซ์ จำกัด (APA)” เพื่อรองรับการลงทุนและขยายธุรกิจใหม่ รวมถึงจัดกลุ่มธุรกิจสินค้าในกลุ่ม Daimond, Jewelry, เครื่องเงินและอื่นๆนอกจากทองคำ ผลประกอบการ 1H24A คิดเป็นกว่า 64% ของประมาณการ เราจึงยังคงประมาณคงแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมาย 16.6 บาท

กำไรสุทธิที่ 345 ล้านบาท เติบโต 73% YoY อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น

รายได้ที่ 7,392 ล้านบาท หดตัว 2% YoY เนื่องจากราคาทองคำที่อยู่ในระดับทำให้ปริมาณขายลดลง รวมถึงช่องทาง Online ที่ยังหดตัวลง ในขณะที่ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้นเป็น 40,650 บาท (+26% YoY, +14% QoQ) ส่งผลให้พอร์ตลูกหนี้ขายฝากปรับเพิ่มขึ้นตามคาดเป็น 4,096 ลบ. (+77% YoY, +29% QoQ) รวมถึงรายได้ดอกเบี้ยรับเป็น 133 ล้านบาท ทำจุดสูงสุดใหม่ตามการขยายสาขาทองมาเงินไปและราคาเฉลี่ยทองที่เพิ่มขึ้น ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้นเป็น 11.7% จาก 8.5% ใน 2Q23 เพราะมีสัดส่วนปริมาณการรับซื้อทองคำสูงขึ้นตั้งแต่ช่วง 1Q24 ส่วนค่าใช้จ่ายในขายและบริหารเพิ่มขึ้น 14% YoY ตามปริมาณสาขารวมถึงค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น

ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA กลางปี 2025F ที่ 16.6 บาท โดยใช้ P/E ที่ 21.6 เท่า ความเสี่ยงได้แก่ 1)การเติบโตของธุรกิจขายฝาก 2)ความผันผวนของราคาทองคำ และ 3)กระแสเงินสดอ่อนแอ

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	29,358	29,578	30,240	32,015	34,736
EBITDA (THBm)	1,488	1,702	1,842	2,007	2,121
Net profit (THBm)	708	850	955	1,098	1,166
Net Profit (% chg from prev)	*nm. %*	*nm. %*	*nm. %*	*nm. %*	*nm. %*
EPS (THB)	0.53	0.64	0.72	0.82	0.87
EPS (% YoY)	-9.5	20.1	12.4	14.9	6.2
EPS vs Cons (%)	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*
PER (X)	30.7	26.8	20.9	18.2	17.2
Yield (%)	0.5	2.1	2.3	2.7	2.8
P/BV (X)	4.1	3.5	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA (X)	15.7	15.4	12.7	11.5	10.9
ROE (%)	19.3	16.0	15.8	16.2	15.3

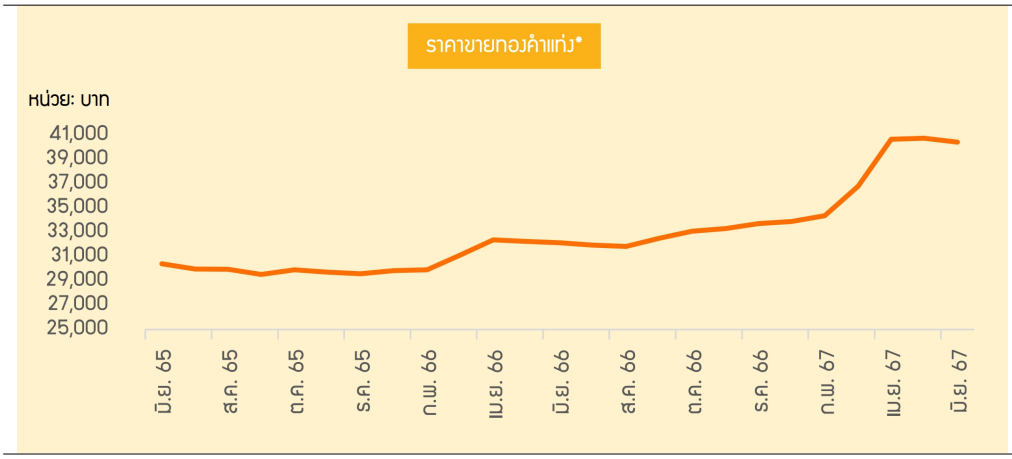
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings review 2Q24; in line with estimates

(Btm)	2Q24	2Q23	% YoY	1Q24	% QoQ
Sales and Service income	7,392	7,546	(2.0)	8,062	(8.3)
Core Expenses	6,525	6,907	(5.5)	7,288	(10.5)
Gross Profit	**867**	**639**	**35.7**	**774**	**12.0**
Interest income	133	70	89.6	99	34.7
Other income	6	7	(12.4)	8	(22.9)
SG&A	468	410	14.2	460	1.8
EBIT	**538**	**306**	**75.9**	**421**	**27.9**
EBITDA	**657**	**403**	**63.2**	**534**	**23.0**
Interest expenses	**108**	**61**	**76.5**	**78**	**37.7**
Net Profit before Tax	**430**	**245**	**75.7**	**342**	**25.6**
Income tax expenses	85	50	72.3	68	25.7
Net profit	**345**	**200**	**72.7**	**275**	**25.5**
EPS (Bt)	**0.26**	**0.15**	**72.7**	**0.21**	**25.5**
Gross Margin (%)	11.7	8.5		9.6	
Operating Margin (%)	5.4	3.0		3.9	
Net Profit Margin (%)	4.7	2.6		3.4	
SG&A expenses to sales ratio (%)	6.3	5.4		5.7	
No. of Branches	451	319	41.4%	429	5.1%
Portfolio (Bt,m)	4,096	2,305	77.7%	3,186	28.5%

Source: Company data

Figure 2. Domestic gold price



Source: สมาคมค้าทองคำ

Aurora Design

Rating : BUY

Bloomberg:	**AURA TB**	**Target price (THB)**	**16.60**
		Current Price (THB)	**15.00**
		52-week Range	**11.7-18.7**

Market Capitalization

THBbn	**20.0**
USDbn	**0.6**

Fiscal year end 31-Dec	**2022**	**2023**	**2024E**	**2025E**	**2026E**
Financial Summary					
EPS (THB)	0.53	0.64	0.72	0.82	0.87
DPS (THB)	0.08	0.31	0.35	0.40	0.43
BVPS (THB)	3.70	4.26	4.79	5.40	6.02
Weighted average shares (m)	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Average market cap (THBm)	21,744	22,760	20,010	20,010	20,010
Enterprise value (THBm)	24,479	27,159	24,466	24,300	24,462
Valuation Metrics					
P/E (x)	30.7	26.8	20.9	18.2	17.2
P/BV (x)	4.1	3.5	3.1	2.8	2.5
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	0.5	2.1	2.3	2.7	2.8
EV/Sales (x)	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	15.7	15.4	12.7	11.5	10.9
EV/EBIT (x)	27.0	27.1	21.5	20.1	18.6
Income Statement (THBm)					
Sales revenue	29,358	29,578	30,240	32,015	34,736
Gross profit	2,295	2,554	2,631	2,785	3,022
EBITDA	1,488	1,702	1,842	2,007	2,121
Depreciation	380	406	316	325	337
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	863	966	1,089	1,153	1,250
Net interest income(expense)	222	300	398	488	489
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	8	1	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	23	47	39	42	45
Profit before tax	889	1,050	1,194	1,373	1,457
Income tax expense	189	212	239	275	291
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	708	850	955	1,098	1,166
Cash Flow (THBm)					
Cash flow from operations	-1,275	-2,163	-924	-648	-994
Net Capex	-95	-125	-448	-382	-424
Free cash flow	-1,370	-2,287	-1,372	-1,030	-1,419
Equity raised/(bought back)	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Net inc/(dec) in borrowings	0	0	0	0	0
Other investing/financing cash flows	0	0	0	0	0
Net cash flow	-20	1,019	-261	-15	81
Change in working capital	0	0	0	0	0
Balance Sheet (THBm)					
Cash and other liquid assets	419	560	199	578	743
Tangible fixed assets	140	201	208	184	170
Goodwill/intangible assets	5	6	7	7	7
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	1,184	964	1,089	1,153	1,250
Total assets	3,581	5,994	5,567	5,865	6,304
Interest bearing debt	3,153	4,959	4,655	4,868	5,195
Other liabilities	35	32	32	32	32
Total liabilities	5,883	7,734	7,598	7,951	8,476
Shareholders' equity	4,931	5,678	6,385	7,199	8,034
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	4,931	5,678	6,385	7,199	8,034
Net debt	2,735	4,398	4,456	4,290	4,452
Key Company Metrics					
Sales growth (%)	32.9	0.7	2.2	5.9	8.5
EPS growth (%)	-9.5	20.1	12.4	14.9	6.2
EBITDA Margin (%)	5.1	5.8	6.1	6.3	6.1
EBIT Margin (%)	2.9	3.3	3.6	3.6	3.6
Payout ratio (%)	15.1	48.7	48.7	48.7	48.7
ROE (%)	19.3	16.0	15.8	16.2	15.3
Capex/sales (%)	0.3	0.4	1.5	1.2	1.2
Capex/depreciation (x)	0.2	0.3	1.4	1.2	1.3
Net debt/equity (x)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6
Net interest cover (x)	-3.9	-3.2	-2.7	-2.4	-2.6

Source: Company data, TISCO estimates

Company profile

ประกอบธุรกิจค้าปลีกทองรูปพรรณ เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายฝากสินค้า และบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 21.6x ซึ่งเป็นการให้ส่วนลดจากค่าเฉลี่ยของผู้เล่นในอุตสาหกรรมค้าปลีกปี 24.0x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนย้ายได้ง่าย 3)การขยายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประกันภัยอาจไม่ครอบคลุมความเสียหายทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษาใบอนุญาตค้าของเก่าไว้ได้

Sontanawoot Ratchatrakul
(66) 2633 6524
sontanawoo@tisco.co.th

ESG Disclosure Score

	2020	2021
Overall ESG Disclosure Score	**n.a.**	**n.a.**
Environment	**n.a.**	**n.a.**
GHG Scope 1 (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
GHG Scope 2 Location-based (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
GHG Scope 3 (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Electricity used (thousands of megawatt hours)	n.a.	n.a.
Total waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Water consumption (thousands of cubic meters)	n.a.	n.a.
Social	**n.a.**	**n.a.**
Pct Women in Workforce (%)	n.a.	n.a.
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	n.a.	n.a.
Number of Employees - CSR (number of people)	n.a.	n.a.
Employees Turnover Pct (%)	n.a.	n.a.
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	n.a.	n.a.
Governance	**n.a.**	**n.a.**
Size of the Board	n.a.	n.a.
Number of Non-executive Directors on Board	n.a.	n.a.
Number of Board Meetings for the Year	n.a.	n.a.
Board Mtg Attendance (%)	n.a.	n.a.
Number of Female Executives	n.a.	n.a.
Number of Women on Board	n.a.	n.a.

Disclaimer: Bloomberg ESG Disclosure Scores rate companies on their level of disclosure of ESG data Bloomberg offers four disclosure scores, for overall ESG, as well as Environmental, Social, and Governance such as energy consumption, board composition, and workforce accidents.

To review the fully transparent methodology, calculation of disclosure scores for any company and compare a company's scores vs. its peers, see ESG Disclosure Score Model in Bloomberg.

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

Bangkok
48/8 TISCO Tower 4th Floor, North Sathorn Road,
Bangkok 10500, Thailand
Tel : (66) 2633 6000 Ext.5 Fax : (66) 2633 6490, (66) 2633 6660

Chiang Mai
275/4, 2nd Floor, Chang Phuak Road, Chang Phuak,
Muang District, Chiang Mai 50300
Tel. 0 5322 4722 Fax. 0 5322 4711

Nakhon Pathom
386, 388 Petchkasem Road, Prapatone, Muang District,
Nakhon Pathom 73000
Tel: 0 3414 2000 Fax: 0 3425 1676

Nakhon Ratchasima
1936/3 Zone A, Mittraphap Road, Naimuang,
Muang District, Nakhon Ratchasima 30000
Tel: 0 4425 7752 Fax: 0 4425 3752

Udon Thani
227/1 Soi Udondussadee 3, Udondussadee Road,
Muang District, Udon Thani 41000
Tel: 0 4224 6888 Fax: 0 4224 5793

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

Score Range	Level	Description
90 - 100	5	Excellent
80 - 89	4	Very Good
70 - 79	3	Good
60 - 69	2	Satisfactory
50 - 59	1	Pass
< 50	n.a.	n.a.
	N/R	Does not appear in the CGR report

Anti-Corruption Progress Indicator :

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 31, 2023) are categorized into :

Certified :	Companies certified by CAC.
Declared :	Companies that have declared their intention to join CAC.
Ensure its compliance by parent company	Ensure its compliance by parent company The company declares that its parent company is under the Bribery Act or other similar laws that required parent company to be responsible for bribery act of its overseas subsidiaries. Such responsibilities shall include the establishment of policy, practices and investigation and ensure that its subsidiaries regularly comply with the policy and practices.
n.a.	Not intention to join CAC. / no policy

Disclaimer

The disclosure of the Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 31, 2023)

Since this survey or assessment result is only the survey or assessment result as of the date appearing in the survey or assessment result only, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, TISCO Securities Company Limited does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the survey or assessment result.

ESG Rating

The Thaipat ESG Index is designed to represent the performance of the selected Thai listed companies that are constituents of the ESG100 Universe, the 100 outstanding performers in terms of Environmental, Social and Governance (ESG) listed in Thai stock market (Both SET and mai), assessed by ESG Rating company, a whole subsidiary of Thaipat Institute.

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.