

22 July 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

ยกระดับฐานกำไรขึ้นต่อเนื่องจากทองคำเงินไป

12mth price target (THB) 21.00

Current price (21/07/2025)	15.40
Upside/Downside	36.36%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	n/a

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,334
Market capitalization:	(THB bn)	20.5
	(USD bn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	28
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/2
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	0

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	3.4	-8.3	5.5
SET	13.2	6.5	-8.3

Major Shareholders

	%
บจ. รัม เอ็นเตอร์ไพรส์	32.23
น.ส. นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม	5.81
นายอนิวัตร ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มแผนการเติบโตของ AURA โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้ 1) ได้รับการเพิ่ม Debt Covenant จากสถาบันการเงินเป็น 2.5 เท่าและการออกหุ้นกู้ในวงเงินราว 5 พันล้านบาทในอนาคต (อยู่ระหว่างการออกจำนวน 2.5 พันล้านบาทในช่วง 3-5 ส.ค.) ซึ่งเป็นข้อจำกัดในการเติบโตในช่วงที่ผ่านมา 2) แผนการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรจากการวางแผนลงทุนในการหลอมทองคำ 30-50 ล้านบาทและการเจรจาขยาย Credit Term จากคู่ค้า (ร้านค้าส่งทอง) เพิ่มขึ้นเป็น 1.5 เดือน (จากปัจจุบันที่ 1 เดือน) 3) ขยายสาขาเท่าตัวเป็น 1,050 สาขา โดยทองคำเงินไปภายในปี 2027F ในขณะที่แนวโน้มราคาทองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงการปรับค่ากำไรขึ้นสู่ระดับ 5.1-5.2 หมื่นบาท/บาททองคำ ยังเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตในระยะสั้น เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายที่ 21.0 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q25F ที่ 349 ล้านบาท (+1% YoY, -12% QoQ)

เราคาดการณ์รายได้อยู่ที่ 8,380 ล้านบาท เติบโต 13% YoY จากการขยายสาขาเป็น 535 สาขา (vs. 451 สาขาใน 2Q24) รวมถึงราคาที่สูงขึ้นเป็น 5.2 หมื่นบาท แต่จะลดลง 4% QoQ จากช่วง Low season ของธุรกิจค้าปลีกโดยเฉพาะส่วนธุรกิจ Design gold และ Accessories ที่อ่อนตัวลงในขณะที่ราคาทองคำจะเติบโตได้กว่าครึ่งปีเป็นราว 6,500 ล้านบาท (+59% YoY, +25% QoQ) ส่งผลให้ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้นเป็น 207 ล้านบาท (+55% YoY, +17% QoQ) จากช่วง High season ของธุรกิจที่มีการเปิดภาคเรียนในเดือน พ.ค. โดยเรคาด GPM จะอยู่ที่ 9.9% ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากราคาทองที่ปรับสูงขึ้นทำให้มีสัดส่วนการรับซื้อคืนมากขึ้น ส่งผลให้เรคาด NPM จะอยู่ที่ 4.2% (vs. 4.7% ใน 2Q24 และ 4.6% ใน 1Q25)

แนวโน้มต้นทุนดอกเบี้ยจะลดลงหลังออกหุ้นกู้ใน 3Q25F

เบื้องต้นราคาตลาดผลประกอบการ 3Q25F จะซอลดตัวลง QoQ เนื่องจากยังเป็นช่วง Low season ของธุรกิจ อย่างไรก็ตามเรามองเห็นโอกาสการปรับขึ้นค่ากำไรที่จะเริ่มรับรู้ผลประโยชน์เต็มไตรมาสใน 3Q25F ซึ่งจะช่วยให้ GPM ปรับเพิ่มขึ้น อีกทั้ง AURA ยังอยู่ระหว่างการเสนอขายหุ้นกู้มูลค่า 2,500 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 4.5% ต่อปีหลังได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “BBB” ซึ่งจะช่วยให้แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากเฉลี่ยปัจจุบันที่ระดับสูงกว่า 5% โดยที่ทุกๆ การลดลงของต้นทุนทางการเงิน 100bps จะช่วยเปิดกำไรสุทธิของ AURA ราว 60 ล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็น 4.5% ของกำไรสุทธิในปี 2025

ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA กลางปี 2026F ที่ 21.0 บาท โดยใช้ P/E ที่ 19.4 เท่า ความเสี่ยงได้แก่ 1) ความผันผวนของราคาทองคำ 2) อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	29,578	32,616	35,292	37,840	38,775
EBITDA (THBm)	1,702	2,197	2,707	3,205	3,205
Net profit (THBm)	850	1,135	1,319	1,600	1,938
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.64	0.85	0.97	1.18	1.43
EPS (% YoY)	20.1	33.5	14.5	21.3	21.1
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	26.8	16.7	15.8	13.0	10.8
Yield (%)	2.0	2.7	3.2	3.8	4.6
P/BV (X)	3.6	3.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA (X)	15.4	11.3	10.1	9.3	10.6
ROE (%)	16.0	18.8	19.1	20.0	20.8

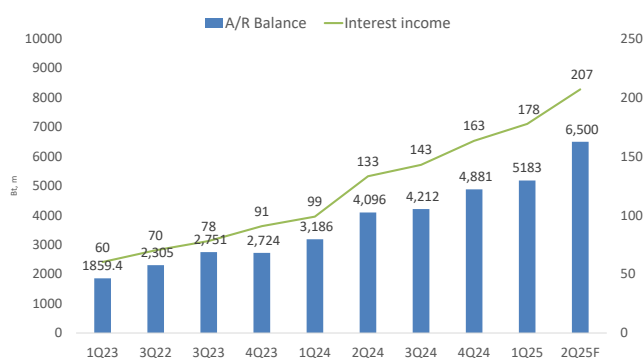
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 2Q25F

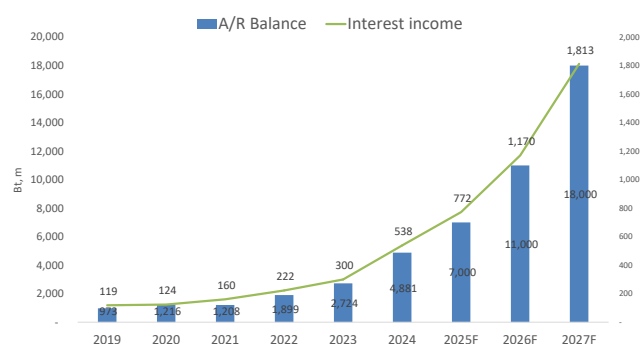
(Btm)	2Q25F	2Q24	% YoY	1Q25	% QoQ
Sales and Service income	8,380	7,392	13.4	8,685	(3.5)
Core Expenses	7,550	6,525	15.7	7,780	(3.0)
Gross Profit	830	867	(4.3)	905	(8.3)
Interest income	207	133	55.4	178	16.5
Other income	15	6	138.1	14	11.0
SG&A	490	468	4.6	488	0.5
EBIT	562	538	4.4	609	(7.7)
EBITDA	694	657	5.5	736	(5.7)
Interest expenses	125	108	15.8	107	16.7
Net Profit before Tax	437	430	1.5	502	(13.0)
Income tax expenses	87	85	2.1	103	(14.9)
Net profit	349	345	1.3	398	(12.3)
EPS (Bt)	0.26	0.26	1.3	0.30	(12.3)
Gross Margin (%)	9.9	11.7		10.4	
Operating Margin (%)	4.1	5.4		4.8	
Net Profit Margin (%)	4.2	4.7		4.6	
SG&A to sales ratio (%)	5.8	6.3		5.6	
No. of Branches	535	451	18.6%	508	5.3%
Portfolio (Bt,m)	6,500	4,096	58.7%	5,183	25.4%

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Gold financing business growth was robust



Source: TISCO Research estimates



Source: TISCO Research estimates

Aurora Design

Rating : BUY

Bloomberg:	AURA TB	Target price (THB)	21.00	Market Capitalization	
		Current Price (THB)	15.40	THBbn	20.5
		52-week Range	13-17.8	USDbn	0.6
Fiscal year end 31-Dec	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Financial Summary					
EPS (THB)	0.64	0.85	0.97	1.18	1.43
DPS (THB)	0.31	0.42	0.49	0.59	0.72
BVPS (THB)	4.26	4.80	5.46	6.34	7.41
Weighted average shares (m)	1,334	1,334	1,354	1,354	1,354
Average market cap (THBm)	22,760	18,901	20,856	20,856	20,856
Enterprise value (THBm)	27,159	26,112	29,085	32,743	37,640
Valuation Metrics					
P/E (x)	26.8	16.7	15.8	13.0	10.8
P/BV (x)	3.6	3.2	2.8	2.4	2.1
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	2.0	2.7	3.2	3.8	4.6
EV/Sales (x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
EV/EBITDA (x)	15.4	11.3	10.1	9.3	10.6
EV/EBIT (x)	27.1	20.0	20.1	20.9	24.6
Income Statement (THBm)					
Sales revenue	29,578	32,616	35,292	37,840	38,775
Gross profit	2,554	3,130	3,439	3,652	3,664
EBITDA	1,702	2,197	2,707	3,205	3,205
Depreciation	406	487	543	581	610
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	966	1,240	1,357	1,419	1,377
Net interest income(expense)	300	538	772	1,170	1,885
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	1	0	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	47	35	35	35	32
Profit before tax	1,050	1,413	1,646	1,997	2,420
Income tax expense	212	281	328	398	482
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	850	1,135	1,319	1,600	1,938
Cash Flow (THBm)					
Cash flow from operations	-2,163	-3,329	-1,492	-4,759	-6,269
Net Capex	-125	-137	-1,099	-705	-693
Free cash flow	-2,287	-3,466	-2,591	-5,464	-6,962
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	1,019	1,575	582	3,197	4,190
Change in working capital	0	0	0	0	0
Balance Sheet (THBm)					
Cash and other liquid assets	560	575	427	341	116
Tangible fixed assets	201	237	238	267	313
Goodwill/intangible assets	6	7	7	7	7
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	964	720	1,271	1,362	1,396
Total assets	5,994	8,726	9,281	11,365	13,288
Interest bearing debt	4,959	7,186	8,056	10,528	14,501
Other liabilities	32	35	35	35	35
Total liabilities	7,734	10,270	11,307	15,423	21,157
Shareholders' equity	5,678	6,399	7,397	8,591	10,034
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	5,678	6,399	7,397	8,591	10,034
Net debt	4,398	7,211	8,229	11,886	16,784
Key Company Metrics					
Sales growth (%)	0.7	10.3	8.2	7.2	2.5
EPS growth (%)	20.1	33.5	14.5	21.3	21.1
EBITDA Margin (%)	5.8	6.7	7.7	8.5	8.3
EBIT Margin (%)	3.3	3.8	3.8	3.8	3.6
Payout ratio (%)	48.7	49.4	50.0	50.0	50.0
ROE (%)	16.0	18.8	19.1	20.0	20.8
Capex/sales (%)	0.4	0.4	3.1	1.9	1.8
Capex/depreciation (x)	0.3	0.3	2.0	1.2	1.1
Net debt/equity (x)	0.8	1.1	1.1	1.4	1.7
Net interest cover (x)	-3.2	-2.3	-1.8	-1.2	-0.7

Source: Company data, TISCO estimates

Company profile

ประกอบธุรกิจค้าปลีกของรูปพรรณ เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายผ่านสินค้าและบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนย้ายได้ง่าย 3)การขายขาดทุนไม่เป็นไปตามแผน 4)การประเมินมูลค่าไม่ครอบคลุมความเสี่ยงหายทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษานโยบายด้านค่าของเก่าไว้ได้

Sontanawoot Ratchatrakul
(66) 2633 6524
sontanawoot@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 28, 2024) 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 28, 2024)

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.