

13 August 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

กำไรสุทธิใกล้เคียงคาด

12mth price target (THB) 21.00

Current price (13/08/2025) 15.30

Upside/Downside 37.25%

CG rating 5

ESG rating n/a

Thai CAC n/a

Share summary

Issue shares : (m shrs) 1,334

Market capitalization: (THB bn) 20.4

(USDbn) 0.6

Avg. Daily Turnover: (THBm) 29

(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 | 4.8 | -8.4 | 3.4 |
| SET | 13.9 | 5.2 | -1.6 |

Major Shareholders

| | % |
|---------------------------|-------|
| บจ. ชัม เอ็นเตอร์ไพรส์ | 32.23 |
| น.ส. นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม | 5.81 |
| นายอนันต์ ศรีรุ่งธรรม | 5.64 |

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

ผลประกอบการเป็นไปตามคาด แนวโน้มธุรกิจขายฝ้ายยังเติบโตได้ดี

AURA รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดที่ 363 ล้านบาท (+5% YoY, -9% QoQ) หากไม่รวมรายได้อื่น 12.7 ล้านบาทจากการปรับรายการการรับเงินหน้าสาขา กำไรปกติจะอยู่ที่ 350 ล้านบาท การเติบโต YoY หลักๆ มาจากธุรกิจของมาเงินไป ส่วนการลดลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยทางฤดูกาลที่มีปริมาณซื้อขายลดลงรวมถึงราคาทองคำที่ผันผวนในทิศทางที่ปรับลดลง ภาพรวมรายได้และกำไรขั้นต้นสูงกว่าคาด แต่ถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้มี NPM เป็นไปตามคาดที่ 4.2% โดยการเติบโตหนุนจากราคาของการขายสาขาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของทองคำไป รวมถึงการบริหารต้นทุนทองคำและกลยุทธ์ทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพสอดคล้องกับความผันผวนของราคาทองคำ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยกำไรสุทธิ 1H25A ติดเป็น 56% ของประมาณการปี 2025F ขณะที่แนวโน้ม 3Q25F เบื้องต้นคาดทรงตัวหรือเติบโตเล็กน้อย QoQ เพราะยังเป็นช่วง Low season แต่ได้รับปัจจัยบวกจากการปรับเพิ่มขึ้นค่ากำหนดเงินและต้นทุนทางการเงินที่จะลดลงจากของอัตราดอกเบี้ยและการออกหุ้นกู้ 2.5 พันล้านบาทเมื่อวันที่ 5-7 ส.ค. ที่ผ่านมา

กำไรสุทธิที่ 363 ล้านบาท เติบโต 5% YoY จากทองคำเงินไปที่ย่วยชดเชยธุรกิจขายปลีกทองที่มีมาร์จิ้นลดลง

รายได้จากธุรกิจค้าปลีกอยู่ที่ 8,611 ล้านบาท ทรงตัว QoQ เนื่องจากเป็นช่วง Low season ส่งผลให้ปริมาณขายสินค้า Modern Gold ชะลอตัวลง ในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับเติบโตขึ้น 22% QoQ เป็น 217 ล้านบาท โดยที่ลูกหนี้ทองคำเงินไปเพิ่มขึ้น 27% QoQ เป็น 6,521 ล้านบาท ตามการขายสาขาของร้านทองคำเงินไปกว่า 30 สาขา ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัว QoQ ที่ 10.5% จาก 10.4% ใน 1Q25 จากกำไรที่เพิ่มขึ้นของการรับซื้อทองคำรวมถึงราคาทองคำที่ปรับเพิ่มขึ้นตลอดไตรมาส ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นเล็กน้อย 6% QoQ จากการขายสาขา 39 แห่งรวมถึงกิจกรรมส่งเสริมการขายที่หนุนช่องทางออนไลน์ให้เติบโตสูง 66% QoQ เป็น 699 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม NPM อยู่ที่ 4.2% ลดลง 50bps YoY และ 40bps QoQ ส่วนหนึ่งจากจากสภาวะทองคำที่ปรับตัวลดลงระหว่างไตรมาสและต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นสูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยรับ

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 | 15.7 | 13.0 | 10.7 |
| Yield (%) | 2.0 | 2.7 | 3.2 | 3.9 | 4.7 |
| P/BV (X) | 3.6 | 3.2 | 2.8 | 2.4 | 2.1 |
| EV/EBITDA (X) | 15.4 | 11.3 | 10.0 | 9.2 | 10.5 |
| ROE (%) | 16.0 | 18.8 | 19.1 | 20.0 | 20.8 |

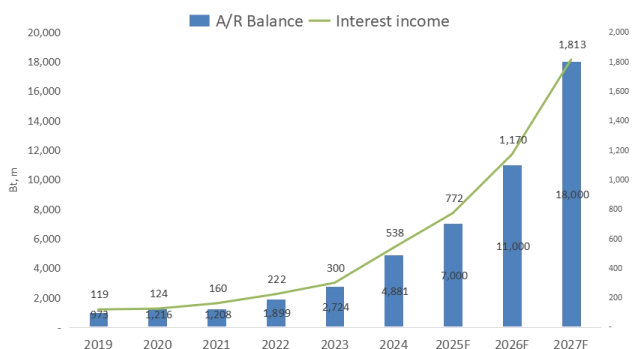
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings review 2Q25

| (Btm) | 2Q25 | 2Q24 | % YoY | 1Q25 | % QoQ |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Sales and Service income | 8,611 | 7,392 | 16.5 | 8,685 | (0.9) |
| Core Expenses | 7,703 | 6,525 | 18.1 | 7,780 | (1.0) |
| Gross Profit | 907 | 867 | 4.6 | 905 | 0.2 |
| Interest income | 217 | 133 | 62.7 | 178 | 22.0 |
| Other income | 25 | 6 | 299.3 | 14 | 86.1 |
| SG&A | 519 | 468 | 10.7 | 488 | 6.3 |
| EBIT | 617 | 538 | 14.7 | 609 | 1.4 |
| EBITDA | 749 | 657 | 14.0 | 736 | 1.8 |
| Interest expenses | 164 | 108 | 52.2 | 107 | 53.5 |
| Net Profit before Tax | 453 | 430 | 5.3 | 502 | (9.7) |
| Income tax expenses | 90 | 85 | 5.8 | 103 | (11.9) |
| Net profit | 363 | 345 | 5.2 | 398 | (9.0) |
| EPS (Bt) | 0.27 | 0.26 | 5.2 | 0.30 | (9.0) |
| Gross Margin (%) | 10.5 | 11.7 | | 10.4 | |
| Operating Margin (%) | 4.4 | 5.4 | | 4.8 | |
| Net Profit Margin (%) | 4.2 | 4.7 | | 4.6 | |
| SG&A expenses to sales ratio (%) | 6.0 | 6.3 | | 5.6 | |
| No. of Branches | 547 | 451 | 21.3% | 508 | 7.7% |
| Portfolio (Bt,m) | 6,571 | 4,096 | 60.4% | 5,183 | 26.8% |

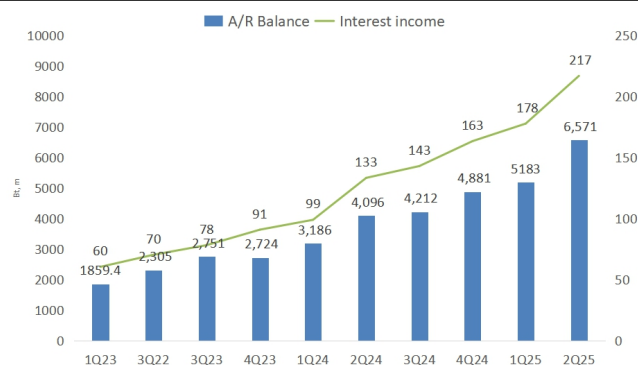
Source: Company data

Figure 2. A/R in gold financing business to reach Bt7bn in 2025



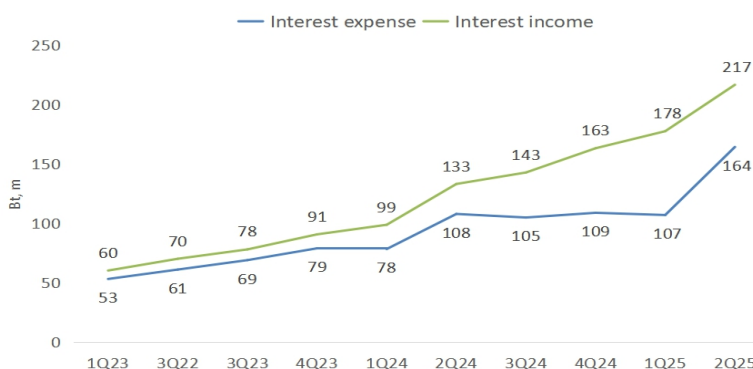
Source: TISCO Research estimates

Figure 3. Quarterly gold financing business growth



Source: Company data

Figure 4. Interest expense surged in 2Q25



Source: Company data

Aurora Design

Rating : BUY

| | | | | | |
|-------------------|----------------|----------------------------|----------------|------------------------------|-------------|
| Bloomberg: | AURA TB | Target price (THB) | 21.00 | Market Capitalization | |
| | | Current Price (THB) | 15.30 | THBbn | 20.4 |
| | | 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 | 20,721 | 20,721 | 20,721 |
| Enterprise value (THBm) | 27,159 | 26,112 | 28,950 | 32,607 | 37,505 |

| | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| Valuation Metrics | | | | | |
| P/E (x) | 26.8 | 16.7 | 15.7 | 13.0 | 10.7 |
| 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 | 3.9 | 4.7 |
| EV/Sales (x) | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 |
| EV/EBITDA (x) | 15.4 | 11.3 | 10.0 | 9.2 | 10.5 |
| EV/EBIT (x) | 27.1 | 20.0 | 20.0 | 20.8 | 24.5 |

| | | | | | |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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

ประกอบธุรกิจค้าปลีกทองรูปพรรณ เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายฝากสินค้าและบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนไหวได้ยาก 3)การขยายสาขาไม่เป็นที่ตามแผน 4)การประเมินที่ยังไม่ครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษานิเวศน์ลูกค้าของเก่าไว้ได้

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 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.