

13 August 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

 Bloomberg: **AURA TB** SET: **AURA** Exchange: **SET** Sector: **Fashion**

กำไรสุทธิไตรมาสเดือนพฤษภาคม

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.นิชนันต์ ศรีรุ่งเรือง 5.81
 นาอยนิวรรต ศรีรุ่งเรือง 5.64

Source: SET

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

ผลประกอบการเป็นไปตามคาด แนวโน้มธุรกิจขายแฟกทิยังเติบโตได้ดี

AURA รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ไตรมาสเดือนพฤษภาคม (+5% YoY, -9% QoQ) หากไม่รวมรายได้อื่น 12.7 ล้านบาทจากการปรับรายการการรับเงินหน้าสาขา กำไรปกติจะอยู่ที่ 350 ล้านบาท การเติบโต YoY หลักๆ มาจากธุรกิจของมาเงินไป ส่วนการลดลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยทางฤดูกาลที่จะมีปริมาณซื้อขายลดลงรวมถึงราคากองคำที่ผันผวนในทิศทางที่ปรับลดลง ภาพรวมรายได้ดีและกำไรขั้นต้นสูงกว่าคาด แต่ถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้ NPM เป็นไปตามคาดที่ 4.2% โดยการเติบโตหนุนจากราคากองคำที่ปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของทองมาเงินไป รวมถึงการบริหารต้นทุนของกองคำและกลยุทธ์ทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพสอดคล้องกับความผันผวนของราคากองคำ เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยกำไรสุทธิ 1H25A ติดเป็น 56% ของประมาณการปี 2025F ขณะที่แนวโน้ม 3Q25F เบื้องต้นคาดทรงตัวหรือเติบโตเล็กน้อย QoQ เพราซึ่งเป็นช่วง Low season แต่ได้รับปัจจัยบวกจากการปรับเพิ่มขั้นค่ากำเหน็จและต้นทุนทางการเงินที่จะลดลงจากของอัตราดอกเบี้ยและการออกหุ้นกู้ 2.5 พันล้านบาทเมื่อวันที่ 5-7 ส.ค. ที่ผ่านมา

กำไรสุทธิที่ 363 ล้านบาท เติบโต 5% YoY จากทองมาเงินไปที่ช่วยดันยอดขายปลีก ทองที่มีมาร์จินลดลง

รายได้จากการค้าปลีกอยู่ที่ 8,611 ล้านบาท ทรงตัว QoQ เนื่องจากเป็นช่วง Low season ส่งผลให้บริษัทขายสินค้า Modern Gold ชะลอตัวลง ในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับเติบโตขึ้น 22% QoQ เป็น 217 ล้านบาท โดยที่ลูกหนี้ทองมาเงินไปเพิ่มขึ้น 27% QoQ เป็น 6,521 ล้านบาท ตามการขยายสาขาของร้านทองมาเงินไปกว่า 30 สาขา ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัว QoQ ที่ 10.5% จาก 10.4% ใน 1Q25 จากกำไรที่เพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นของกองคำที่ปรับเพิ่มขึ้นตลอดไตรมาส ด้านค่าใช้จ่ายในขายและบริหารสูงขึ้นเล็กน้อย 6% QoQ จากการขยายสาขากว่า 39 แห่งรวมถึงกิจกรรมส่งเสริมการขายที่หันมาลงออนไลน์ให้เติบโตสูง 66% QoQ เป็น 699 ล้านบาท อย่างไรก็ตี NPM อยู่ที่ 4.2% ลดลง 50bps YoY และ 40bps QoQ ส่วนหนึ่งจากจำกัดภาระของกองคำที่ปรับตัวลดลงระหว่างไตรมาสและต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นสูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยรับ

ประเมินมูลค่า

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

Forecasts and ratios

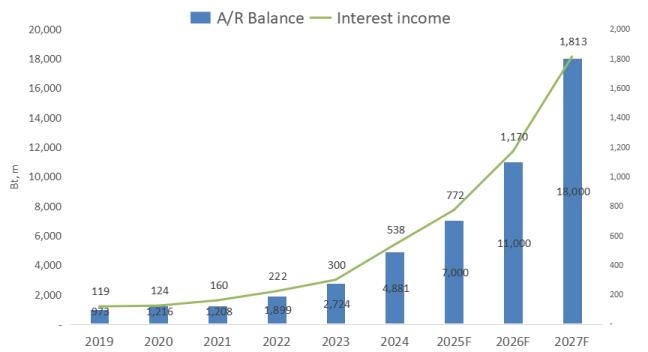
Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	29,578	32,616	35,292	37,840	38,775
EBITDA (THBm)	1,702	2,197	2,707	3,205	3,205
Net profit (THBm)	850	1,135	1,319	1,600	1,938
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.64	0.85	0.97	1.18	1.43
EPS (% YoY)	20.1	33.5	14.5	21.3	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

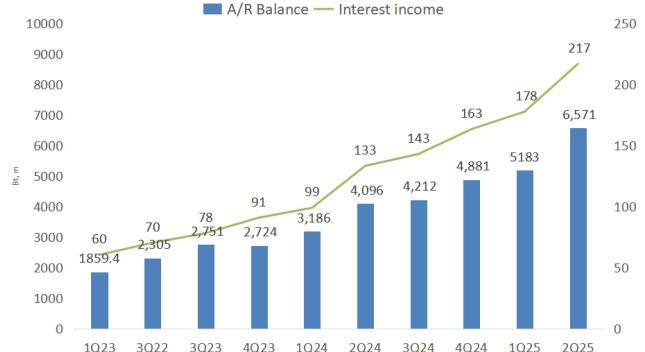
Figure 1. Earnings review 2Q25

(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%

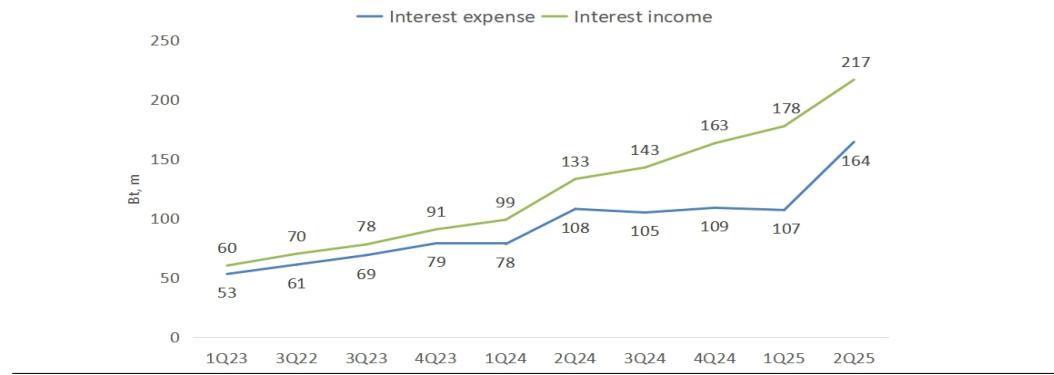
Source: Company data

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

บริษัทธุรกิจสำนักงานธุรกิจ ศูนย์ประดับเพลิงและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อ ดีล ขายท่อสันดาลและบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความก่อความขัดแย้งทางการเมือง 2)สินค้ามีราคาสูงและต้องรับมือได้รีบ 3)การขายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประทับน้ำดื้อไม่กรองคุณภาพเสื่อมหักห้าม 5)ไม่สามารถรับภัยคุกคามในบัญชีสินค้าของมาได้

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 Udonussadee 3, Udonussadee Road,
Muang District, Udon Thani 41000
Tel: 0 4224 6888 Fax: 0 4224 5793

	Score Range	Level	Description
	90 - 100	5	Excellent
	80 - 89	4	Very Good
	70 - 79	3	Good
	60 - 69	2	Satisfactory
Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023	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.