

20 October 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

รายได้แข็งแกร่งช่วยชดเชยประสิทธิภาพ การทำการค้าที่ลดลง

12mth price target (THB) 21.00

Current price (17/10/2025)	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)	na.
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	26
	(USDm)	na.
Foreign Limit/Actual	(%)	49/2
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	0

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	7.7	2.0	6.2
SET	-2.5	6.4	-14.7

Major Shareholders

	%
บจ.เอ็ม 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

แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง YoY คงคำแนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์รายได้ 3Q25F อยู่ที่ 246 ล้านบาท เติบโต 20% YoY ตามจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นเป็น 592 สาขา (vs. 477 ใน 3Q24 และ 547 ใน 2Q25) และรายได้ต่อกับร้านจากรูทิงของมาเงินไปที่ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องเป็น 237 ล้านบาท (+66% YoY, +9% QoQ) ส่วนการลดลง 32% QoQ มาจากช่วง Low season และสัดส่วนการรับซื้อทองที่น้อยลงในช่วงเดือนก.ค.-ส.ค.ที่ราคาทองคำที่ค่อนข้างนิ่งส่งผลให้ GPM ลดลง จึงเป็นไตรมาสที่ยังไม่เห็นผลบวกจากการปรับเพิ่มขึ้นค่ากำเหน็จอย่างที่เราคาดหวังมากนัก เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมาย 21.0 บาท เนื่องจากการเติบโตของธุรกิจขายฝากที่ยังมีแนวโน้มสดใสและแผนการขยายสาขาเชิงรุกเบื้องต้นคาดการณ์ค่าพอร์ตมีโอกาสดูดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 7.0-11 พันล้านบาทในปี 2025-26F เนื่องจากราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ขณะที่แผนการลงทุนในธุรกิจหลอมทองและเจรจาขยาย Credit Term จากร้านค้าส่งทองคำยังไม่เห็นความชัดเจน โดยเราคาดการณ์ว่าจะกลับมาเติบโต YoY และ QoQ อีกครั้งใน 4Q25F ที่คาดว่าจะเริ่มเห็นประโยชน์จากราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 6 หมื่นบาท/บาททองคำตั้งแต่ช่วง ก.ย. เป็นต้นมา โดยกำไรสุทธิใน 9M25F คิดเป็น 75% ของประมาณการ ทำให้เรายังคงกำไรสุทธิปี 2025F ไว้ที่ 1.3 พันล้านบาท (+16% YoY)

คาดการณ์รายได้ 3Q25F ที่ 246 ล้านบาท เติบโต 20% YoY ในช่วง Low season

โดยคาดการณ์รายได้ที่ 9,213 ล้านบาท (+19%YoY, +7% QoQ) เติบโตตามจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นเป็น 592 แห่ง (+115 สาขา YoY และ 45 สาขา QoQ) และราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 5.28 หมื่นบาท/บาททองคำ (+28%YoY, +2% QoQ) โดยเราคาดการณ์รายได้ต่อกับร้านจะอยู่ที่ 237 ล้านบาท เติบโตต่อเนื่อง 66% จากมูลค่าสินเชื่อกที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 7.1 พันล้านบาทตามจำนวนสาขาของทองมาเงินไปที่เพิ่มขึ้นเป็นราว 284 สาขา (vs. 210 สาขาใน 3Q24 และ 248 สาขาใน 2Q25) ส่วน OPM คาดอยู่ที่ 2.7% เพิ่มขึ้น 10bps YoY หลังจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ แต่ลดลง 170bps QoQ เพราะฐานสูงในไตรมาสก่อนก่อนการปรับใช้โปรโมชั่นในช่วง Low season ของธุรกิจและราคาทองคำที่ผันผวนต่ำอยู่ที่ราว 5.0-5.2 หมื่นบาท/บาททองคำตั้งแต่ช่วงพ.ค.-ส.ค. คาดส่งผลให้สัดส่วนการขายทองคำที่มาจากการรับซื้อทองคำลดลง QoQ

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

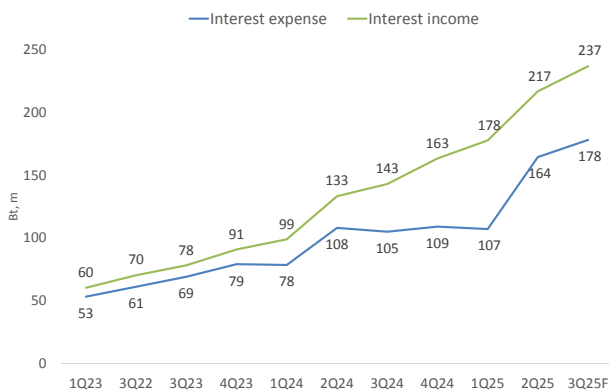
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 3Q25F

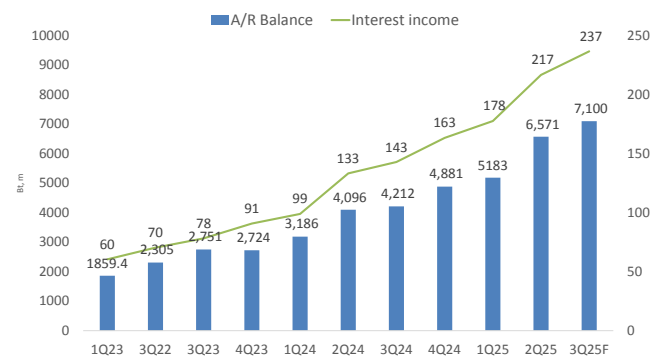
(Bt, m)	3Q25F	3Q24	% YoY	2Q25	% QoQ
Sales and Service income	9,213	7,736	19.1	8,611	7.0
Core Expenses	8,430	7,052	19.5	7,703	9.4
Gross Profit	783	684	14.5	907	(13.7)
Interest income	237	143	65.7	217	9.2
Other income	5	13	(61.3)	12	(59.9)
SG&A	535	480	11.5	519	3.2
EBIT	490	360	36.2	605	(19.0)
EBITDA	628	483	30.1	737	(14.8)
Interest expenses	178	105	69.5	164	8.3
Net Profit before Tax	312	255	22.4	440	(29.2)
Income tax expenses	65	51	28.0	90	(27.6)
Net profit	246	205	20.2	363	(32.0)
EPS (Bt)	0.18	0.15	20.2	0.27	(32.0)
Core profit	246	204	21.0	350	(29.6)
Gross Margin (%)	8.5	8.8		10.5	
Operating Margin (%)	2.7	2.6		4.4	
Net Profit Margin (%)	2.7	2.6		4.2	
SG&A to sales ratio (%)	5.8	6.2		6.0	
No. of Branches	592	477	24.1%	547	8.2%
Portfolio (Bt,m)	7,100	4,212	68.6%	6,571	8.0%

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Interest income from gold financing business is expected to grow 66% YoY to Bt237m



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	na.
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 ขายฝากสินค้าและบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนย้ายได้ง่าย 3)การขยายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประเมินภัยอาจไม่ครอบคลุมความเสี่ยงภัยทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษานโยบายค่าของเก่าไว้ได้

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 2024	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.