

11 November 2024

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

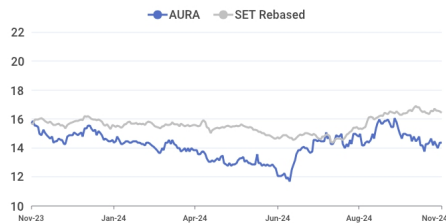
12mth price target (THB) 16.60

Current price (11/11/2024)	14.40
Upside/Downside	15.28%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	n/a

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,334
Market capitalization:	(THB bn)	19.2
	(USD bn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	16
	(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	-3.4	-2.7	-10.6
SET	-0.9	12.3	4.8

Major Shareholders

	%
บจ. รัม เอ็นเตอร์ไพรส์	32.23
น.ส. นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม	6.81
นายอนิวัตร ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

AURA รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 205 ล้านบาท เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด การเติบโต 45% YoY หนุนโดยราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้นรวมถึงการขยายสาขาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของทองคำเงินไป ส่วนการลดลง 41% QoQ มาจากปัจจัยฤดูกาลที่มีปริมาณขายลดลง ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับจากธุรกิจขายฝากยังเติบโตโดดเด่นเป็น 143 ล้านบาท (+83% YoY, +7% QoQ) ตามการขยายตัวของมูลค่าพอร์ตลูกหนี้ AURA ยังได้จัดตั้งบ.ย่อยใหม่ “ออโรรา อัลฟา อลิอันซ์ (AAA)” ภายใต้ทุนจดทะเบียน 40 ลบ. ถือ 100% เพื่อขยายธุรกิจใหม่ที่นอกเหนือจากปัจจุบัน เรายังคงประมาณการเนื่องจาก 9M24A คิดเป็น 76% ของประมาณการ 2024F และนำ “ซื้อ” โดยความเสี่ยงหลักคือราคาทองคำปรับตัวลงแรงในระยะสั้น ขณะที่แนวโน้ม 4Q24F คาดผลประกอบการจะกลับมาเติบโตทั้ง YoY, QoQ จากช่วง High Season ของธุรกิจ รวมถึงคาดว่าจะได้เริ่มเห็นความคืบหน้าในการออกหุ้นกู้เพื่อรองรับการขยายธุรกิจทองคำเงินไปต่อเนื่อง

กำไรสุทธิที่ 205 ล้านบาท เติบโต 45% YoY จากรายได้และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้น

รายได้ที่ 7,736 ล้านบาท เติบโต 16.7% YoY โดยมีรายได้จากธุรกิจ Modern Gold เพิ่มขึ้น 17.2% YoY และดอกเบี้ยรับจากธุรกิจทองคำเงินไปที่ 143 ล้านบาท เติบโต 83% YoY ทำจุดสูงสุดใหม่ตามการขยายสาขาทองคำเงินไปและราคาเฉลี่ยทองที่เพิ่มขึ้นจากอานิสงส์ราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 4 หมื่นบาทต่อ 1 บาททองคำ ส่งผลให้พอร์ตลูกหนี้ขายฝากปรับเพิ่มขึ้นตามคาดเป็น 4,212 ลบ. (+53% YoY, +3% QoQ) ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นกลับสู่ระดับปกติที่ 8.8% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 8.2% ใน 3Q23 แต่ลดลงแรงจาก 11.7% ใน 2Q24 เพราะคาดว่าจะสัดส่วนปริมาณทองที่ขายจากการรับซื้อคืนลดลง ส่วนค่าใช้จ่ายในขายและบริหารเพิ่มขึ้น 20% 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	31,025	31,825	34,550
EBITDA (THBm)	1,488	1,702	2,105	2,093	2,267
Net profit (THBm)	708	850	1,079	1,068	1,182
Net Profit (% chg from prev)	nm. %	nm. %	nm. %	nm. %	nm. %
EPS (THB)	0.53	0.64	0.81	0.80	0.89
EPS (% YoY)	-9.5	20.1	27.0	-1.1	10.7
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	30.7	26.8	17.8	18.0	16.3
Yield (%)	0.6	2.2	2.7	2.7	3.0
P/BV (X)	3.9	3.4	3.0	2.6	2.4
EV/EBITDA (X)	15.7	15.4	11.4	11.4	10.6
ROE (%)	19.3	16.0	17.7	15.5	15.4

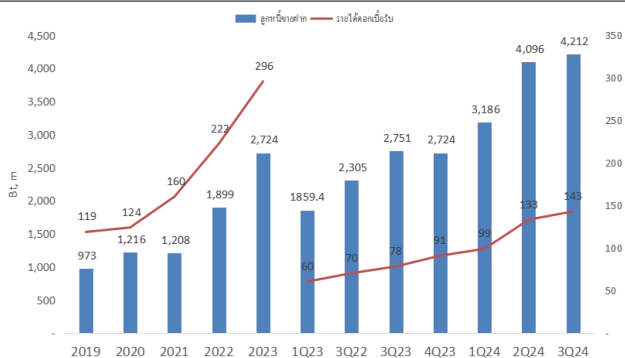
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings review 3Q24

(Btm)	3Q24	3Q23	% YoY	2Q24	% QoQ
Sales and Service income	7,736	6,630	16.7	7,392	4.7
Core Expenses	7,052	6,084	15.9	6,525	8.1
Gross Profit	684	546	25.2	867	(21.1)
Interest income	143	78	82.8	133	7.3
Other income	13	10	30.1	6	105.3
SG&A	480	399	20.1	468	2.4
EBIT	360	235	53.3	538	(33.1)
EBITDA	483	333	45.1	657	(26.6)
Interest expenses	105	69	51.9	108	(2.8)
Net Profit before Tax	255	166	53.9	430	(40.8)
Income tax expenses	51	35	46.6	85	(40.2)
Net profit	205	142	44.8	345	(40.5)
EPS (Bt)	0.15	0.11	44.8	0.26	(40.5)
Gross Margin (%)	8.8	8.2		11.7	
Operating Margin (%)	2.6	2.2		5.4	
Net Profit Margin (%)	2.6	2.1		4.7	
SG&A expenses to sales ratio (%)	6.2	6.0		6.3	
No. of Branches	477	342	39.5%	451	5.8%
Portfolio (Bt,m)	4,212	2,751	53.1%	4,096	2.8%

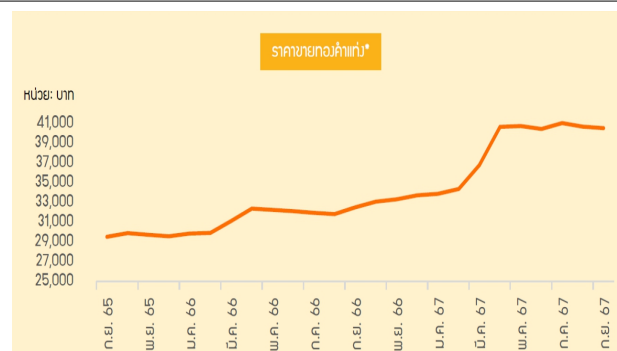
Source: Company data

Figure 2. Robust growth in gold financing business



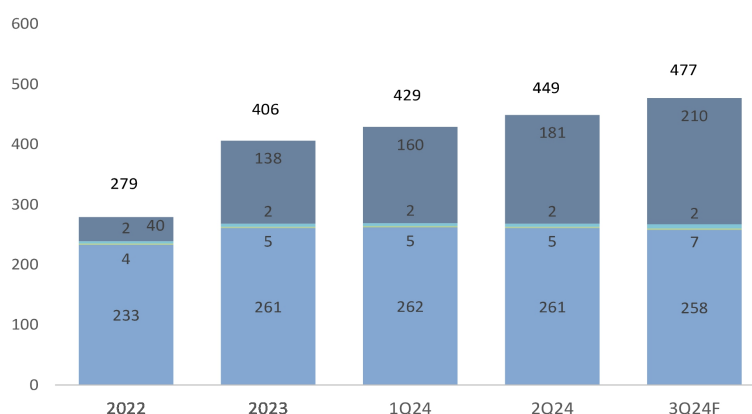
Source: TISCO Research estimates, Company data

Figure 3. Domestic gold price (Bt/gold)



Source: Company data

Figure 4. Branch expansion led by gold financing outlet



Source: TISCO Research estimates, Company data

Aurora Design

Rating : BUY

Bloomberg:	AURA TB	Target price (THB)	16.60	Market Capitalization	
		Current Price (THB)	14.40	THBbn	19.2
		52-week Range	11.7-16.4	USDbn	0.6

Fiscal year end 31-Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Financial Summary					
EPS (THB)	0.53	0.64	0.81	0.80	0.89
DPS (THB)	0.08	0.31	0.39	0.39	0.43
BVPS (THB)	3.70	4.26	4.88	5.44	6.08
Weighted average shares (m)	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Average market cap (THBm)	21,744	22,760	19,210	19,210	19,210
Enterprise value (THBm)	24,479	27,159	25,065	24,939	25,202
Valuation Metrics					
P/E (x)	30.7	26.8	17.8	18.0	16.3
P/BV (x)	3.9	3.4	3.0	2.6	2.4
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	0.6	2.2	2.7	2.7	3.0
EV/Sales (x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	15.7	15.4	11.4	11.4	10.6
EV/EBIT (x)	27.0	27.1	19.4	21.0	19.5
Income Statement (THBm)					
Sales revenue	29,358	29,578	31,025	31,825	34,550
Gross profit	2,295	2,554	3,082	3,011	3,268
EBITDA	1,488	1,702	2,105	2,093	2,267
Depreciation	380	406	322	324	336
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	863	966	1,236	1,133	1,230
Net interest income(expense)	222	300	522	608	672
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	8	1	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	23	47	25	28	30
Profit before tax	889	1,050	1,349	1,335	1,477
Income tax expense	189	212	270	267	295
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	708	850	1,079	1,068	1,182
Cash Flow (THBm)					
Cash flow from operations	-1,275	-2,163	-2,344	-625	-1,121
Net Capex	-95	-125	-482	-345	-423
Free cash flow	-1,370	-2,287	-2,826	-970	-1,544
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	1,720	-151	254
Change in working capital	0	0	0	0	0
Balance Sheet (THBm)					
Cash and other liquid assets	419	560	755	1,026	1,253
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	1,117	1,146	1,244
Total assets	3,581	5,994	7,551	7,730	8,338
Interest bearing debt	3,153	4,959	6,611	6,755	7,245
Other liabilities	35	32	32	32	32
Total liabilities	5,883	7,734	9,606	9,811	10,504
Shareholders' equity	4,931	5,678	6,509	7,257	8,116
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	4,931	5,678	6,509	7,257	8,116
Net debt	2,735	4,398	5,856	5,729	5,992
Key Company Metrics					
Sales growth (%)	32.9	0.7	4.9	2.6	8.6
EPS growth (%)	-9.5	20.1	27.0	-1.1	10.7
EBITDA Margin (%)	5.1	5.8	6.8	6.6	6.6
EBIT Margin (%)	2.9	3.3	4.0	3.6	3.6
Payout ratio (%)	15.1	48.7	48.7	48.7	48.7
ROE (%)	19.3	16.0	17.7	15.5	15.4
Capex/sales (%)	0.3	0.4	1.6	1.1	1.2
Capex/depreciation (x)	0.2	0.3	1.5	1.1	1.3
Net debt/equity (x)	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
Net interest cover (x)	-3.9	-3.2	-2.4	-1.9	-1.8

Source: Company data, TISCO estimates

Company profile

ประกอบธุรกิจค้าปลีกทองรูปพรรณ เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายฝากสินค้า และบริการหลังการขาย

Valuation

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

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนไหวได้ยาก 3)การขายสาขาไม่เป็นที่นิยม 4)การประท้วงของลูกน้องลดความเสียหายทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษาใบอนุญาตค้าทองคำไว้ได้

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.