

11 February 2025

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

คาดแนวโน้มการเติบโตยังเป็นไปตามแผน

12mth price target (THB)

16.60

Current price (10/02/2025)

13.90

Upside/Downside

19.42%

CG rating

5

ESG rating

n/a

Thai CAC

n/a

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,334
Market capitalization:	(THB bn)	18.5
	(USDbn)	0.5
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	20
	(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	-6.7	-3.5	-4.1
SET	-7.1	-13.3	-8.5

Major Shareholders

	%
บจ.ธน เอ็นดอร์ฟร์	32.23
น.ส.นิชานันท์ ศรีรุ่งธรรม	6.81
พายอนิวารด์ ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

ผลประกอบการซัมเมอร์แนวโน้มแข็งแกร่ง

คาดกำไรสุทธิ 4Q24F อยู่ที่ 260 ล้านบาท (+8% YoY, 27% QoQ) เติบโตตามจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นและรายได้ต่อห้องมากว่า 10% ที่ปรับตัวสูงขึ้นกว่า 11% YTD ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์กึ่งครึ่งที่ 4.7 หมื่นบาท/บาท ท่องคำในช่วง High Season คาดจะเป็นปัจจัยหนึ่งสำคัญการซื้อขายทองคำให้เพิ่มสูงขึ้นต่อ รวมถึงมูลค่าพอร์ตของธุรกิจทองมาเงินไปให้สูงขึ้นต่อเนื่องใน 1Q25F เราคาดคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมาย 16.6 บาท การเติบโตของธุรกิจขายฝากที่ยังมีแนวโน้มสดใสจากแผนการขยายสาขาเชิงรุกต่อเนื่องหลังผู้บริหารหัน注意力มาจุดคุ้มทุนที่ไว้ใช้เป็น 1.5 ปี โดยคาดจะเห็นงาเงินสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นรวมถึงการออกหุ้นกู้เพื่อรับการเติบโตของธุรกิจทองมาเงินไปต่อเนื่องเบื้องต้นคาดมูลค่าพอร์ตจะเติบโตเป็น 6-6.5 พันล้านบาทในปี 2025-26F ขณะที่เราคาด AURA จะจ่ายเงินปันผลล่าช้ารับปี 2024F ที่ 0.39 บาท/หุ้น อิง Payout ratio ที่ 49% คิดเป็น Dividend Yield ราว 3%

คาดกำไรสุทธิที่ 260 ล้านบาท เติบโต 8% YoY จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

คาดกำไรสุทธิที่ธุรกิจค้าปลีกที่ 8,281 ล้านบาท เติบโต 4% QoQ หลักๆ จากราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้นหนุนปริมาณการซื้อขายในช่วง High season และจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ราคาทองคำเฉลี่ยยังปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 4.3 หมื่นบาท/บาททองคำ (+28% YoY, +7% QoQ) ส่วนการขยายสาขาซึ่งดำเนินการต่อเนื่องเป็น 488 สาขา (จาก 406 สาขาใน 4Q23) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นทองมาเงินไปส่งผลให้พอร์ตลูกหนี้ขายฝากคาดปรับเพิ่มขึ้นเป็น 4,800 ลบ. (+76% YoY, +14% QoQ) ตามการขยายสาขาและราคาเฉลี่ยทองที่เพิ่มขึ้น ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดทรงตัวในระดับสูงที่ 9.0% จาก 8.9% ใน 4Q23 ในขณะที่เราคาด SG&A to sales จะยังควบคุมได้ดีที่ 5.6% เทียบกับ 5.4% ใน 4Q23 จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น เราคาดรายได้ต่อห้องรับยังเติบโตต่อเนื่องเป็น 150 ล้านบาท (+65% YoY, +5% QoQ)

ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA ปี 2025 ที่ 16.6 บาท โดยใช้ P/E ที่ 19.4 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	31,471	32,895	36,650
EBITDA (THBm)	1,488	1,702	2,238	2,393	2,674
Net profit (THBm)	708	850	1,082	1,145	1,303
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.53	0.64	0.81	0.86	0.98
EPS (% YoY)	-9.5	20.1	27.3	5.8	13.8
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	30.7	26.8	17.1	16.2	14.2
Yield (%)	0.6	2.2	2.8	3.0	3.4
P/BV (X)	3.8	3.3	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA (X)	15.7	15.4	10.5	10.2	9.3
ROE (%)	19.3	16.0	17.8	16.5	16.7

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 4Q24F

(Bt, m)	4Q24F	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ
Sales and Service income	8,281	7,988	3.7	7,736	7.1
Core Expenses	7,539	7,278	3.6	7,052	6.9
Gross Profit	742	710	4.6	684	8.6
Interest income	150	91	65.2	143	5.0
Other income	8	16	(51.6)	13	(41.3)
SG&A	461	428	7.5	480	(4.0)
EBIT	439	388	13.2	360	22.1
EBITDA	563	495	13.9	483	16.8
Interest expenses	114	79	43.6	105	8.2
Net Profit before Tax	326	309	5.4	255	27.9
Income tax expenses	66	62	6.8	51	28.9
Net profit	260	242	7.5	205	26.7
EPS (Bt)	0.19	0.18	7.5	0.15	26.7
Gross Margin (%)	9.0	8.9		8.8	
Operating Margin (%)	3.4	3.5		2.6	
Net Profit Margin (%)	3.1	3.0		2.6	
SG&A to sales ratio (%)	5.6	5.4		6.2	
No. of Branches	488	406	20.2%	477	2.3%
Portfolio (Bt,m)	4,800	2,724	76.2%	4,212	14.0%

Source: TISCO Research estimates

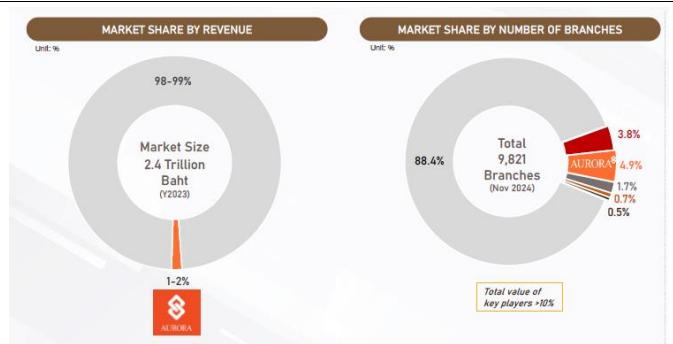
Figure 2. Gold financing business growth


Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 3. Expansion plan in 2024F

Brand	Branches (as of 2022)	Branches (as of 2023)	2024 Target	
			9M-2024	2024 Target
AURORA [®] ทองม้าเงินปั้น	233	261	258	(+28) 286
THONG MA [®] ทองม้า	40	138	210	0 188
AURORA [®] Diamond	4	5	7	(+1) 8
THONG MA [®] ทองม้า กองทุน	2	2	2	0 2
Total New Branches		+127	+71	(+29)
Total Branches	279	406	477	484

Source: Company data

Figure 4. Market share of AURA retail business


Source: Company data

Figure 5. Market share of AURA gold financing business


Source: Company data

Aurora Design

Rating : BUY

Bloomberg: AURA TB	Target price (THB)	16.60	Market Capitalization THBbn 18.5 USDbn 0.5		
	Current Price (THB)	13.90			
	52-week Range	11.7-16.3			
Fiscal year end 31-Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Financial Summary					
EPS (THB)	0.53	0.64	0.81	0.86	0.98
DPS (THB)	0.08	0.31	0.39	0.42	0.48
BVPS (THB)	3.70	4.26	4.88	5.50	6.22
Weighted average shares (m)	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Average market cap (THBm)	21,744	22,760	18,543	18,543	18,543
Enterprise value (THBm)	24,479	27,159	24,634	25,492	26,176
Valuation Metrics					
P/E (x)	30.7	26.8	17.1	16.2	14.2
P/BV (x)	3.8	3.3	2.8	2.5	2.2
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	0.6	2.2	2.8	3.0	3.4
EV/Sales (x)	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	15.7	15.4	10.5	10.2	9.3
EV/EBIT (x)	27.0	27.1	19.6	20.8	19.1
Income Statement (THBm)					
Sales revenue	29,358	29,578	31,471	32,895	36,650
Gross profit	2,295	2,554	3,067	3,112	3,467
EBITDA	1,488	1,702	2,238	2,393	2,674
Depreciation	380	406	480	503	539
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	863	966	1,198	1,171	1,305
Net interest income(expense)	222	300	525	691	800
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	8	1	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	23	47	35	28	30
Profit before tax	889	1,050	1,353	1,431	1,629
Income tax expense	189	212	271	286	326
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	708	850	1,082	1,145	1,303
Cash Flow (THBm)					
Cash flow from operations	-1,275	-2,163	-2,540	-1,680	-1,637
Net Capex	-95	-125	-697	-548	-663
Free cash flow	-1,370	-2,287	-3,237	-2,228	-2,300
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	1,814	480	450
Change in working capital	0	0	0	0	0
Balance Sheet (THBm)					
Cash and other liquid assets	419	560	599	499	490
Tangible fixed assets	140	201	249	226	212
Goodwill/intangible assets	5	6	7	7	7
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	1,184	964	1,133	1,184	1,319
Total assets	3,581	5,994	7,651	7,972	8,810
Interest bearing debt	3,153	4,959	6,691	7,448	8,123
Other liabilities	35	32	32	32	32
Total liabilities	5,883	7,734	9,720	10,587	11,542
Shareholders' equity	4,931	5,678	6,512	7,335	8,294
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	4,931	5,678	6,512	7,335	8,294
Net debt	2,735	4,398	6,092	6,949	7,633
Key Company Metrics					
Sales growth (%)	32.9	0.7	6.4	4.5	11.4
EPS growth (%)	-9.5	20.1	27.3	5.8	13.8
EBITDA Margin (%)	5.1	5.8	7.1	7.3	7.3
EBIT Margin (%)	2.9	3.3	3.8	3.6	3.6
Payout ratio (%)	15.1	48.7	48.7	48.7	48.7
ROE (%)	19.3	16.0	17.8	16.5	16.7
Capex/sales (%)	0.3	0.4	2.2	1.7	1.8
Capex/depreciation (x)	0.2	0.3	1.5	1.1	1.2
Net debt/equity (x)	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9
Net interest cover (x)	-3.9	-3.2	-2.3	-1.7	-1.6

Source: Company data, TISCO estimates

Company profile

ประกอบธุรกิจด้านอิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์เครื่องจักรกล รวมถึงการบริการงานรับซื้อต้น ขายฝากสินค้าและบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาก่อสร้าง 2)สินค้ามีราคาสูงและเสื่อมบ้าได้ร้าย 3)การขยายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประกันภัยอาจไม่ครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษาใบอนุญาตพัฒนาได้

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, Mitraphap 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
	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.