

10 February 2026

## Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

## Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

คาดการณ์กำไรสุทธิแข็งแกร่งใน 4Q25F

**12mth price target (THB)** **18.40**  
**from 21.00**

Current price (09/02/2026) 12.40  
Upside/Downside 48.39%  
CG rating 5  
ESG rating n/a  
Thai CAC n/a

### Share summary

Issue shares : (m shrs) 1,335  
Market capitalization: (THB bn) 16.6  
(USD bn) 0.5  
Avg. Daily Turnover: (THBm) 14  
(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	-11.4	-11.4	-13.3
SET	11.7	7.5	9.3

### Major Shareholders

	%
บจ.ซัม เอ็นเตอร์ไพรส์	32.23
น.ส.นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม	5.81
นายอนิวัตร ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

### ผลกระทบจากราคาทองผันผวนยังจำกัด งบ 1Q26F จะเป็นตัวชี้วัดธุรกิจขายฝากที่ดี

ราคาหุ้น AURA ปรับตัวลง 14% YTD Underperformed SET ที่ปรับขึ้น 11% จาก 2 ประเด็นหลัก ได้แก่ 1) ราคาทองที่ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 8 หมื่นบาท/บาททองคำและผันผวนสูงมาก (ปรับลง 13% ภายใน 2 วัน) สร้างความกังวลต่อทั้งธุรกิจขายฝากที่มี LTV เฉลี่ย 93% และเงินทุนหมุนเวียนที่จำเป็นต้องใช้มากขึ้นตาม 2) การพยายามเข้ามาควบคุมธุรกิจร้านทองของภาครัฐ อย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลกระทบค่อนข้างจำกัดจาก 1) จำนวนลูกค้าในช่วงดังกล่าวไม่มากเมื่อเทียบกับภาพรวมการขายฝากทั้งไตรมาส อีกทั้งบริษัทยังมีการปรับ LTV ให้สอดคล้องกับความเสี่ยงในช่วงที่ทองคำผันผวนสูง (ผลกระทบต้องรออีก 1 เดือน) 2) ส่วนด้านเงินทุนหมุนเวียนทาง AURA ยังมีวงเงินกู้กับสถาบันการเงินคงเหลือ อีกทั้งเพิ่งออกหุ้นกู้เพิ่มเติมอีก 1 พันล้านบาทมาในช่วง 4Q25F ที่ผ่านมา เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q25F จะทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 409 ล้านบาท (+32% YoY, +57% QoQ) จากช่วง High season และธุรกิจขายฝากที่เติบโตต่อเนื่อง ภายหลังการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025F ขึ้น 7% และ ปี 2026F ลง 3% เพื่อสะท้อนราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้น เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายปี 2026F ที่ 18.4 บาท โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2026F จะเติบโต 9% YoY จากธุรกิจทองคำเงินไปที่ยังมีแผนขยายสาขาอีก 200 แห่งและสินเชื่อเป็น 1.1-1.2 หมื่นล้านบาท

### คาดการณ์กำไรสุทธิที่ 409 ล้านบาท เติบโต 32% YoY จากทองคำเงินไป

เราคาดการณ์กำไรสุทธิจากปี 11,417 ล้านบาท เติบโต 21% YoY จากการทำโปรโมชั่นส่งเสริมการขาย, การขยายสาขาและราคาทองที่ปรับเพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจ Design Gold และเครื่องประดับ (High margin) ยังไม่เด่น จากสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับเติบโตขึ้น 78% YoY และ 10% QoQ เป็น 290 ล้านบาท โดยคาดการณ์ทองคำเงินไปเพิ่มขึ้น 68 YoY เป็น 8,200 ล้านบาทตามการขยายสาขาของร้านทองมาเงินไปกว่า 100 สาขา YTD เป็น 311 สาขา ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดการณ์ที่ 8.7% จาก 8.5% ใน 4Q24 ด้านค่าใช้จ่ายในขายและบริหารอยู่ที่ 566 ล้านบาท สูงขึ้น 18% YoY และจากการขยายสาขากว่า 141 แห่ง YTD เป็น 629 สาขา อย่างไรก็ตาม NPM อยู่ที่ 4.2% ลดลง 50bps YoY และ 40bps QoQ ส่วนหนึ่งจากจากสถานะทองคำที่ปรับตัวลดลงระหว่างไตรมาสและต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นสูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยรับ

### ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA ปี 2026F ที่ 18.4 บาท (จาก 21.0 บาท) โดยใช้ P/E ที่ 14.3 เท่า (Historical Avg.) เพื่อสะท้อนสัดส่วนกำไรที่มาจากธุรกิจขายฝากเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงได้แก่ 1) ความผันผวนของราคาทองคำ 2) อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น

### Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	29,578	32,616	38,752	37,884	38,813
EBITDA (THBm)	1,702	2,197	2,943	3,204	3,204
Net profit (THBm)	850	1,135	1,420	1,547	1,740
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	7 %	-3 %	-10 %
EPS (THB)	0.64	0.85	1.05	1.14	1.28
EPS (% YoY)	20.1	33.5	23.2	9.0	12.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	26.8	16.7	11.8	10.9	9.7
Yield (%)	2.5	3.4	4.2	4.6	5.2
P/BV (X)	2.9	2.6	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA (X)	15.4	11.3	8.3	8.0	9.3
ROE (%)	16.0	18.8	20.4	19.2	18.8

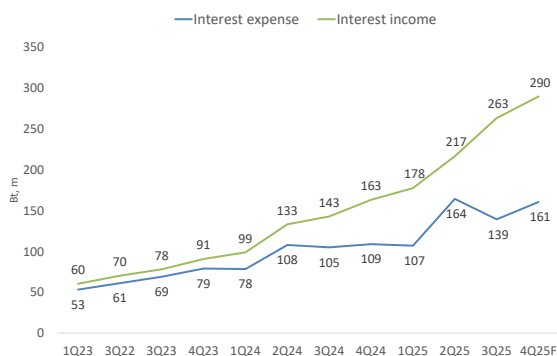
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 4Q25F

(Bt, m)	4Q25F	4Q24	% YoY	3Q25	% QoQ
Sales and Service income	11,417	9,426	21.1	10,039	13.7
Core Expenses	10,418	8,621	20.9	9,239	12.8
<b>Gross Profit</b>	<b>998</b>	<b>806</b>	<b>23.9</b>	<b>800</b>	<b>24.7</b>
Interest income	290	163	77.6	263	10.1
Other income	7	8	(9.1)	7	0.2
SG&A	566	482	17.5	540	4.9
<b>EBIT</b>	<b>669</b>	<b>495</b>	<b>35.2</b>	<b>475</b>	<b>40.9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>810</b>	<b>626</b>	<b>29.3</b>	<b>611</b>	<b>32.6</b>
Interest expenses	161	109	47.4	139	15.2
<b>Net Profit before Tax</b>	<b>508</b>	<b>386</b>	<b>31.7</b>	<b>335</b>	<b>51.5</b>
Income tax expenses	99	77	29.3	74	34.0
<b>Net profit</b>	<b>409</b>	<b>311</b>	<b>31.7</b>	<b>262</b>	<b>56.5</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.31</b>	<b>0.23</b>	<b>31.7</b>	<b>0.20</b>	<b>56.5</b>
Gross Margin (%)	8.7	8.5		8.0	
Operating Margin (%)	3.3	3.4		2.0	
Net Profit Margin (%)	3.6	3.3		2.6	
SG&A to sales ratio (%)	5.0	5.1		5.4	
No. of Branches	629	488	28.9%	592	6.3%
Portfolio (Bt,m)	8,200	4,881	68.0%	6,996	17.2%

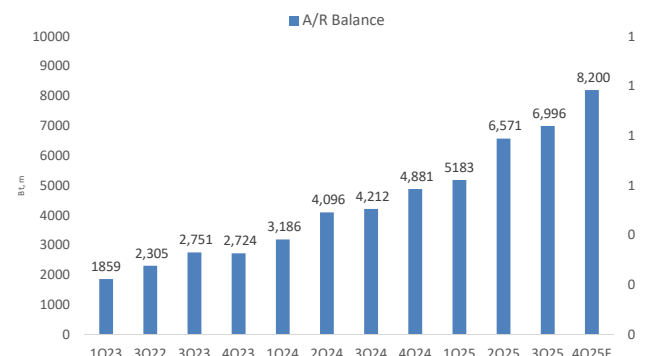
Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Interest income from Gold financing business



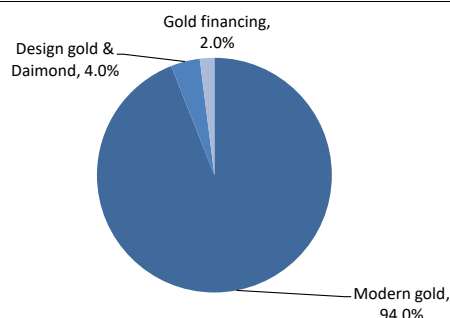
Source: TISCO Research estimates, Company data

Figure 3. A/R Balance of Gold financing business



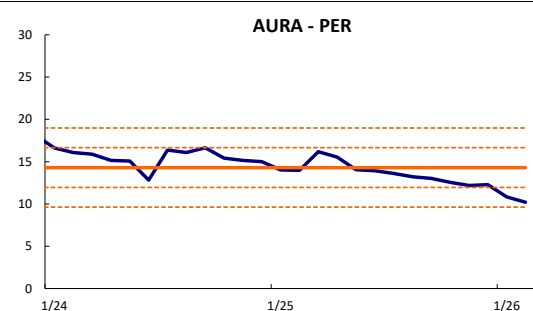
Source: TISCO Research estimates, Company data

Figure 4. Revenue breakdown in 9M25



Source: TISCO Research estimates, Company data

Figure 5. Historical Forward P/E



Source: TISCO Research estimates, Company data

## Aurora Design

Rating : BUY

<b>Bloomberg:</b>	<b>AURA TB</b>	<b>Target price (THB)</b>	<b>18.40</b>	<b>Market Capitalization</b>	
		<b>Current Price (THB)</b>	<b>12.40</b>	<b>THBbn</b>	<b>16.6</b>
		<b>52-week Range</b>	<b>12.1-17.8</b>	<b>USDbn</b>	<b>0.5</b>
<b>Fiscal year end 31-Dec</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>Financial Summary</b>					
EPS (THB)	0.64	0.85	1.05	1.14	1.28
DPS (THB)	0.31	0.42	0.52	0.57	0.64
BVPS (THB)	4.26	4.80	5.54	6.36	7.29
Weighted average shares (m)	1,334	1,334	1,354	1,354	1,354
Average market cap (THBm)	22,760	18,901	16,793	16,793	16,793
Enterprise value (THBm)	27,159	26,112	26,505	28,668	33,746
<b>Valuation Metrics</b>					
P/E (x)	26.8	16.7	11.8	10.9	9.7
P/BV (x)	2.9	2.6	2.2	2.0	1.7
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	2.5	3.4	4.2	4.6	5.2
EV/Sales (x)	0.9	0.8	0.6	0.7	0.8
EV/EBITDA (x)	15.4	11.3	8.3	8.0	9.3
EV/EBIT (x)	27.1	20.0	16.4	18.0	21.7
<b>Income Statement (THBm)</b>					
Sales revenue	29,578	32,616	38,752	37,884	38,813
Gross profit	2,554	3,130	3,611	3,656	3,668
EBITDA	1,702	2,197	2,943	3,204	3,204
Depreciation	406	487	536	582	610
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	966	1,240	1,499	1,421	1,378
Net interest income(expense)	300	538	948	1,296	1,813
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	1	0	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	47	35	40	35	32
Profit before tax	1,050	1,413	1,786	1,946	2,189
Income tax expense	212	281	366	399	449
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	850	1,135	1,420	1,547	1,740
<b>Cash Flow (THBm)</b>					
Cash flow from operations	-2,163	-3,329	-2,994	-3,263	-6,267
Net Capex	-125	-137	-1,217	-583	-693
Free cash flow	-2,287	-3,466	-4,211	-3,845	-6,961
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	1,765	2,493	4,204
Change in working capital	0	0	0	0	0
<b>Balance Sheet (THBm)</b>					
Cash and other liquid assets	560	575	84	861	455
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	1,395	1,364	1,397
Total assets	5,994	8,726	10,081	11,376	13,283
Interest bearing debt	4,959	7,186	9,196	11,036	15,007
Other liabilities	32	35	35	35	35
Total liabilities	7,734	10,270	12,650	15,934	21,653
Shareholders' equity	5,678	6,399	7,498	8,609	9,870
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	5,678	6,399	7,498	8,609	9,870
Net debt	4,398	7,211	9,712	11,875	16,953
<b>Key Company Metrics</b>					
Sales growth (%)	0.7	10.3	18.8	-2.2	2.5
EPS growth (%)	20.1	33.5	23.2	9.0	12.5
EBITDA Margin (%)	5.8	6.7	7.6	8.5	8.3
EBIT Margin (%)	3.3	3.8	3.9	3.8	3.5
Payout ratio (%)	48.7	49.4	50.0	50.0	50.0
ROE (%)	16.0	18.8	20.4	19.2	18.8
Capex/sales (%)	0.4	0.4	3.1	1.5	1.8
Capex/depreciation (x)	0.3	0.3	2.3	1.0	1.1
Net debt/equity (x)	0.8	1.1	1.3	1.4	1.7
Net interest cover (x)	-3.2	-2.3	-1.6	-1.1	-0.8

Source: Company data, TISCO estimates

### Company profile

ประกอบธุรกิจค้าปลีกของรูปพรรณ เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายผ่านสินค้าและบริการหลังการขาย

### Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 14.3x

### Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนย้ายได้ง่าย 3)การขยายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประเมินยอดขายไม่ครอบคลุมความเสี่ยงหายทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษานโยบายด้านค่าของเก่าไว้ได้

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

## ESG Disclosure Score

	2020	2021
<b>Overall ESG Disclosure Score</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Environment</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
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.
<b>Social</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
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.
<b>Governance</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
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

## 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

 <b>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025</b>	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/R	n.a. 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 November 7, 2025) are categorised 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 November 7, 2025)

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.