

27 February 2026

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

กำไรสุทธิดีกว่าคาดจาก GPM ดีกว่าคาด

12mth price target (THB) 18.40

Current price (26/02/2026)	15.30
Upside/Downside	20.26%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	n/a

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,335
Market capitalization:	(THB bn)	20.4
	(USDbn)	0.7
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	26
	(USDm)	0
Foreign Limit/Actual	(%)	49/2
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	1

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	18.6	7.8	8.5
SET	17.3	21.6	24.6

Major Shareholders

	%
บจ. ชิม 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

ผลประกอบการดีกว่าคาดเล็กน้อย

AURA รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ราว 7% ที่ 438 ล้านบาท (+41% YoY, +68% QoQ) หลักๆ จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด ช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าคาดได้ โดยการเติบโต YoY หลักๆ มาจากการขยายสาขาและดอกเบี้ยรับของทองคำที่ยังเติบโตโดดเด่น ส่วนเติบโต QoQ เป็นผลจากปัจจัยทางฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยกำไรสุทธิปี 2025 คิดเป็น 102% ของประมาณการเดิม เติบโต 27% YOY เป็น 1,461 ล้านบาท จากรายได้ธุรกิจค้าปลีกที่เติบโต 19% YoY และรายได้ดอกเบี้ยรับที่เติบโต 78% YoY เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดย AURA ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.56 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 3.7% ขณะที่ AURA ยังรับเงินกู้ยืมจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่จำนวน 1,000 ล้านบาท เพื่อขยายธุรกิจทองคำเงินไปเพิ่มเติม

กำไรสุทธิที่ 438 ล้านบาท เติบโต 41% YoY จากรายได้และอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นชดเชยค่าใช้จ่าย

รายได้ธุรกิจค้าปลีกอยู่ที่ 11,619 ล้านบาท เติบโต 23% YoY จากขยายสาขาส่งผลให้ธุรกิจค้าปลีก Modern gold เพิ่มขึ้น 25% YoY เป็น 11,300 ล้านบาท ส่วนธุรกิจ Design Gold และเครื่องประดับ (High margin) ยังหดตัวแรง 9% YoY เหลือ 319 ล้านบาท จากสภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับเติบโตขึ้น 85% YoY และ 15% QoQ เป็น 302 ล้านบาท โดยที่ลูกหนี้ทองคำเงินไปเพิ่มขึ้น 6% QoQ เป็น 8,211 ล้านบาทตามการขยายสาขาของร้านทองคำเงินไปและราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้น ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 9.7% จาก 8.5% ใน 4Q24 จากการบริหารต้นทุนขายอย่างมีประสิทธิภาพ ด้านค่าใช้จ่ายในขายและบริหารอยู่ที่ 611 ล้านบาท สูงขึ้น 27% YoY จากการขยายสาขาจาก 141 แห่ง YTD เป็น 629 สาขา ส่วนดอกเบี้ยจ่ายแรงตัวในอัตราที่เร็วกว่าเพราะมีการรับ Upfront fee จากการออกหุ้นกู้ระยะสั้น 1,000 ล้านบาทเพิ่มเติมเพื่อรองรับการเติบโต ส่งผลให้ NPM อยู่ที่ 3.8%

ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA ปี 2026F ที่ 18.4 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	2025	2026E	2027E
Sales (THBm)	29,578	32,616	38,955	37,884	38,813
EBITDA (THBm)	1,702	2,197	3,046	3,204	3,204
Net profit (THBm)	850	1,135	1,461	1,547	1,740
Net Profit (% chg from prev)	0%	0%	2%	0%	0%
EPS (THB)	0.64	0.85	1.08	1.14	1.28
EPS (% YoY)	20.1	33.5	26.8	5.9	12.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	26.8	16.7	13.9	13.4	11.9
Yield (%)	2.0	2.7	3.7	3.7	4.2
P/BV (X)	3.6	3.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA (X)	15.4	11.3	10.1	9.2	10.6
ROE (%)	16.0	18.8	21.3	19.4	18.8

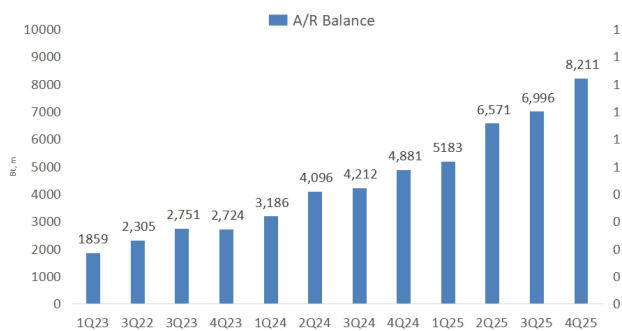
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings review 4Q25

(Btm)	4Q25	4Q24	% YoY	3Q25	% QoQ
Sales and Service income	11,619	9,426	23.3	10,039	15.7
Core Expenses	10,497	8,621	21.8	9,239	13.6
Gross Profit	1,122	806	39.3	800	40.3
Interest income	302	163	85.2	263	14.8
Other income	20	8	156.2	7	182.3
SG&A	611	482	26.8	540	13.3
EBIT	760	495	53.6	475	60.1
EBITDA	906	626	44.6	611	48.3
Interest expenses	174	109	59.9	139	25.0
Net Profit before Tax	586	386	51.8	335	74.6
Income tax expenses	136	77	76.8	74	83.3
Net profit	438	311	41.0	262	67.5
EPS (Bt)	0.33	0.23	41.0	0.20	67.5
Gross Margin (%)	9.7	8.5		8.0	
Operating Margin (%)	3.8	3.4		2.0	
Net Profit Margin (%)	3.8	3.3		2.6	
SG&A expenses to sales ratio (%)	5.3	5.1		5.4	
No. of Branches	629	488	28.9%	592	6.3%
Portfolio (Bt,m)	8,211	4,881	68.2%	6,996	17.4%

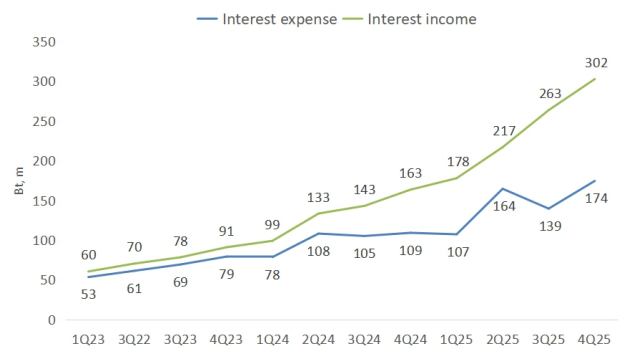
Source: Company data

Figure 2. A/R Balance of Gold financing business



Source: Company data

Figure 3. Interest income from Gold financing business



Source: Company data

Aurora Design

Rating : BUY

Bloomberg:	AURA TB	Target price (THB)	18.40	Market Capitalization	
		Current Price (THB)	15.30	THBbn	20.4
		52-week Range	12.1-17.8	USDbn	0.7

Fiscal year end 31-Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Financial Summary					
EPS (THB)	0.64	0.85	1.08	1.14	1.28
DPS (THB)	0.31	0.42	0.56	0.57	0.64
BVPS (THB)	4.26	4.80	5.42	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	20,308	20,721	20,721
Enterprise value (THBm)	27,159	26,112	33,553	32,596	37,674
Valuation Metrics					
P/E (x)	26.8	16.7	13.9	13.4	11.9
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	3.7	3.7	4.2
EV/Sales (x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
EV/EBITDA (x)	15.4	11.3	10.1	9.2	10.6
EV/EBIT (x)	27.1	20.0	19.6	20.8	24.6
Income Statement (THBm)					
Sales revenue	29,578	32,616	38,955	37,884	38,813
Gross profit	2,554	3,130	3,735	3,656	3,668
EBITDA	1,702	2,197	3,046	3,204	3,204
Depreciation	406	487	540	582	610
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	966	1,240	1,578	1,421	1,378
Net interest income(expense)	300	538	960	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	53	35	32
Profit before tax	1,050	1,413	1,863	1,946	2,189
Income tax expense	212	281	402	399	449
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	850	1,135	1,461	1,547	1,740
Cash Flow (THBm)					
Cash flow from operations	-2,163	-3,329	-6,853	-3,263	-6,267
Net Capex	-125	-137	-185	-583	-693
Free cash flow	-2,287	-3,466	-7,038	-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	4,513	2,493	4,204
Change in working capital	0	0	0	0	0
Balance Sheet (THBm)					
Cash and other liquid assets	560	575	315	861	455
Tangible fixed assets	201	237	288	267	313
Goodwill/intangible assets	6	7	7	7	7
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	964	720	710	1,364	1,397
Total assets	5,994	8,726	12,287	11,376	13,283
Interest bearing debt	4,959	7,186	11,587	11,036	15,007
Other liabilities	32	35	43	35	35
Total liabilities	7,734	10,270	16,741	15,934	21,653
Shareholders' equity	5,678	6,399	7,341	8,609	9,870
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	5,678	6,399	7,341	8,609	9,870
Net debt	4,398	7,211	13,245	11,875	16,953
Key Company Metrics					
Sales growth (%)	0.7	10.3	19.4	-2.7	2.5
EPS growth (%)	20.1	33.5	26.8	5.9	12.5
EBITDA Margin (%)	5.8	6.7	7.8	8.5	8.3
EBIT Margin (%)	3.3	3.8	4.1	3.8	3.5
Payout ratio (%)	48.7	49.4	51.9	50.0	50.0
ROE (%)	16.0	18.8	21.3	19.4	18.8
Capex/sales (%)	0.4	0.4	0.5	1.5	1.8
Capex/depreciation (x)	0.3	0.3	0.3	1.0	1.1
Net debt/equity (x)	0.8	1.1	1.8	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

ประกอบธุรกิจค้าปลีกของรูปทรง เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายฝากสินค้า และบริการหลังการขาย

Valuation

เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

Risk

ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนไหวได้ง่าย 3)การขยายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประท้วงของช่างเครื่องประดับความเสียหายทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษาใบอนุญาตของช่างทำได้

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

	Score Range	Level	Description
 Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023	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.