

27 April 2026

Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

**Aurora Design**

Bloomberg SET Exchange Sector  
**AURA TB AURA SET Fashion**

รายได้เติบโตโดดเด่นจากราคาทองที่ผันผวนสูง

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

Current price (24/04/2026)	14.20
Upside/Downside	29.58%
CG rating	5
ESG rating	AA
Thai CAC	n/a

**Share summary**

Issue shares :	(m shrs)	1,335
Market capitalization:	(THB bn)	19.0
	(USDbn)	na.
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	31
	(USDm)	na.
Foreign Limit/Actual	(%)	49/1
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	0

**Share price / rel. to SET**



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	9.23	6.77	-15.48
SET	1.61	11.01	28.32

**Major Shareholders**

	%
บจ. รัม เอ็นเตอร์ไพรส์	32.19
น.ส. นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม	5.81
นายอนันต์ ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

**Sontanawoot Ratchatrakul**

ID: 052388

(66) 2633 6524

sontanawoo@tisco.co.th

**คาดการณ์ราคาจุดสูงสุดใหม่ใน 1Q26F ในขณะที่ธุรกิจ High-margin กลับมาเติบโต**

ราคาหุ้น AURA Underperformed SET รวบรวม 19% YTD จาก 2 ประเด็นหลักได้แก่ 1) ราคาทองที่ผันผวนสูงมาก (ปรับลง 13% ภายใน 2 วัน) สร้างความกังวลต่อทั้งธุรกิจขายฝากที่มี LTV เฉลี่ย 93% และเงินทุนหมุนเวียนที่จำเป็นต้องใช้มากขึ้นตาม 2) การพยายามเข้ามาควบคุมธุรกิจร้านทอง/เก็บภาษีของภาครัฐ อย่างไรก็ตามเราคาดการณ์ว่าราคาทองคำไตรมาส 1Q26F จะยังทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 510 ล้านบาท (+28% YoY, +16% QoQ) จากการบริหารจัดการกลยุทธ์ต่างๆที่รับมือช่วง High season และปริมาณซื้อขายทองที่สูงขึ้นตาม เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายปี 2026F ที่ 18.4 บาท โดยคาดการณ์ว่าราคาทองคำปี 2026F จะเติบโต 6% YoY จากธุรกิจทองคำเงินไปที่ยังมีแผนขยายสาขาอีก 200 แห่งและสิ้นเดือนเป็น 1.1-1.2 หมื่นล้านบาท

**คาดการณ์ราคาไตรมาส 510 ล้านบาท เติบโต 28% YoY จากรายได้ที่เติบโตแข็งแกร่ง**

เราคาดการณ์ว่าธุรกิจค้าปลีกรวมอยู่ที่ 12,850 ล้านบาท เติบโต 48% YoY จากทั้งธุรกิจ Modern Gold ที่ 12,500 ล้านบาท +49% YoY และเครื่องประดับที่ 350 ล้านบาท +16% YoY (กลับมาเติบโตครั้งแรกในรอบ 5 ไตรมาส) ราคาทองที่ปรับตัวสูงขึ้นและมีความผันผวนตลอดไตรมาสหนุนปริมาณการค้าขายในช่วงที่เป็น High season สูงขึ้นอย่างมาก ส่วน GPM คาดลดลงเป็น 8.5% จากสัดส่วนการค้าขายทองที่รับซื้อลดลงในขณะที่รายได้ดอกเบี้ยรับคิดเป็น 86% YoY และ 9% QoQ เป็น 330 ล้านบาท โดยคาดลูกหนี้ทองมาเงินไปเพิ่มขึ้น 78% YoY และ 12% QoQ เป็น 9,200 ล้านบาท ตามการขยายสาขาของร้านทองมาเงินไปเป็น 314 สาขา (+3 QoQ สาขา ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคิดตรงตัวที่ 8.7% จาก 8.5% ใน 3Q25 ด้านค่าใช้จ่ายในขายและบริหารคาดลดลงเป็น 4.8% ต่อยอดขาย โดยมี NPM อยู่ที่ 4.0% ลดลง 60bps YoY และ 40bps QoQ ส่วนหนึ่งจากจากสภาวะทองคำที่ปรับตัวลดลงระหว่างไตรมาสและต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นสูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยรับ

**ปัจจัยกดดันราคาหุ้นยังคงอยู่ในช่วง Low season**

แนวโน้มผลประกอบการจะลดลง QoQ จากช่วง Low season ในช่วง 2Q-3Q26 ขณะที่แนวโน้มนโยบายการเก็บภาษีร้านค้าทองคำและนำเข้าทองคำมีโอกาสจะเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นในระยะสั้นก่อนจะมีความชัดเจน ขณะที่ AURA ยังมีแผนการเติบโตจาก 1) การขยายสาขาทองมาเงินไปต่ออีกหนึ่ง 200 สาขา 2) การเข้าสู่ธุรกิจหลอมทองที่จะช่วยเพิ่ม GPM 3) รวมถึงออกผลิตภัณฑ์ใหม่ภายใต้ชื่อ Happy Cash เพื่อเจาะตลาดทองเปอร์เซ็นต์ต่ำกว่า 96.5% (ทองเค) ในอนาคต

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

**Forecasts and ratios**

Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	32,616	38,955	37,884	38,813	40,918
EBITDA (THBm)	2,197	3,046	3,204	3,204	4,160
Net profit (THBm)	1,135	1,461	1,547	1,740	1,877
<b>Net Profit (% chg from prev)</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>
EPS (THB)	0.85	1.08	1.14	1.28	1.39
EPS (% YoY)	33.5	26.8	5.9	12.5	7.8
<b>EPS vs Cons (%)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>
PER (X)	16.7	13.9	12.4	11.1	10.2
Yield (%)	3.0	3.9	4.0	4.5	4.9
P/BV (X)	3.0	2.6	2.2	1.9	1.8
EV/EBITDA (X)	11.3	10.1	8.8	10.1	8.5
ROE (%)	18.8	21.3	19.4	18.8	18.1

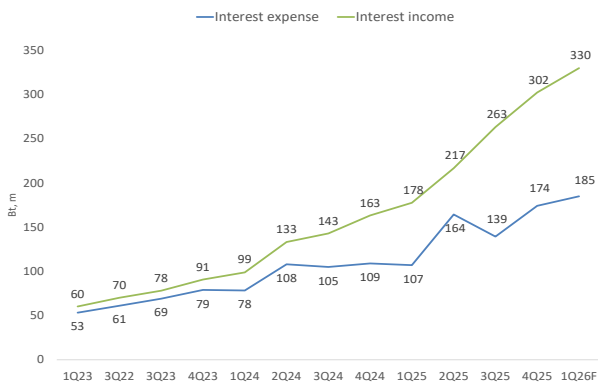
Source: Company data, TISCO estimates

**Figure 1. Earnings preview 1Q26F**

(Bt, m)	1Q26F	1Q25	% YoY	4Q25	% QoQ
Sales and Service income	12,850	8,685	47.9	11,619	10.6
Core Expenses	11,758	7,780	51.1	10,497	12.0
<b>Gross Profit</b>	<b>1,092</b>	<b>905</b>	<b>20.7</b>	<b>1,122</b>	<b>(2.7)</b>
Interest income	330	178	85.8	302	9.1
Other income	12	14	(11.2)	20	(39.4)
SG&A	612	488	25.5	611	0.1
<b>EBIT</b>	<b>822</b>	<b>609</b>	<b>35.1</b>	<b>760</b>	<b>8.2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>970</b>	<b>736</b>	<b>31.9</b>	<b>906</b>	<b>7.1</b>
Interest expenses	185	107	72.8	174	6.2
<b>Net Profit before Tax</b>	<b>637</b>	<b>502</b>	<b>27.0</b>	<b>586</b>	<b>8.8</b>
Income tax expenses	127	103	24.2	136	(5.9)
<b>Net profit</b>	<b>510</b>	<b>398</b>	<b>27.9</b>	<b>438</b>	<b>16.4</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.30</b>	<b>27.9</b>	<b>0.33</b>	<b>16.4</b>
Gross Margin (%)	8.5	10.4		9.7	
Operating Margin (%)	3.7	4.8		3.8	
Net Profit Margin (%)	4.0	4.6		3.8	
SG&A to sales ratio (%)	4.8	5.6		5.3	
No. of Branches	629	508	23.8%	629	0.0%
Portfolio (Bt,m)	9,200	5,183	77.5%	8,211	12.0%

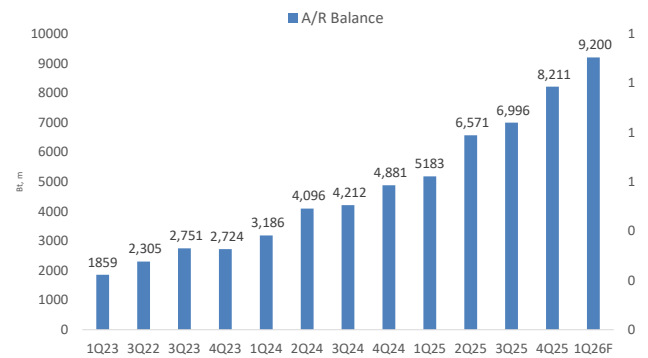
Source: TISCO Research estimates

**Figure 2. Interest income and expense**



Source: Company data, TISCO Research estimates

**Figure 3. Expect A/R balance to reach Bt9.2bn**



Source: Company data, TISCO Research estimates

**Figure 4. Outlets expansion plan**

Brand	Branches (as of 2022)	Branches (as of 2023)	Branches (as of 2024)	2025 Target	Branches (as of 2025)	2026 Target
	233	261	267	277	285 (+18)	285
	40	138	210	310	310 (+100)	510
	4	5	9	39	20 (+11)	20
	2	2	2	18	14 (+12)	14
<b>Total New Branches</b>		+127	+82	+156	+141	+200
<b>Total Branches</b>	<b>279</b>	<b>406</b>	<b>488</b>	<b>644</b>	<b>629</b>	<b>829</b>

Source: 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>14.20</b>			<b>THBbn</b>	<b>19.0</b>
		<b>52-week Range</b>	<b>12.1-17.7</b>			<b>USDbn</b>	<b>na.</b>

Fiscal year end 31-Dec	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Financial Summary</b>					
EPS (THB)	0.85	1.08	1.14	1.28	1.39
DPS (THB)	0.42	0.56	0.57	0.64	0.69
BVPS (THB)	4.80	5.42	6.36	7.29	7.99
Weighted average shares (m)	1,334	1,354	1,354	1,354	1,354
Average market cap (THBm)	18,901	20,308	19,231	19,231	19,231
Enterprise value (THBm)	26,112	33,553	31,106	36,184	36,883
<b>Valuation Metrics</b>					
P/E (x)	16.7	13.9	12.4	11.1	10.2
P/BV (x)	3.0	2.6	2.2	1.9	1.8
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	3.0	3.9	4.0	4.5	4.9
EV/Sales (x)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9
EV/EBITDA (x)	11.3	10.1	8.8	10.1	8.5
EV/EBIT (x)	20.0	19.6	19.7	23.5	25.8
<b>Income Statement (THBm)</b>					
Sales revenue	32,616	38,955	37,884	38,813	40,918
Gross profit	3,130	3,735	3,656	3,668	3,789
EBITDA	2,197	3,046	3,204	3,204	4,160
Depreciation	487	540	582	610	643
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	1,240	1,578	1,421	1,378	1,375
Net interest income/(expense)	538	960	1,296	1,813	2,250
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	0	0	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	35	53	35	32	34
Profit before tax	1,413	1,863	1,946	2,189	2,361
Income tax expense	281	402	399	449	484
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	1,135	1,461	1,547	1,740	1,877
<b>Cash Flow (THBm)</b>					
Cash flow from operations	-3,329	-6,853	-3,263	-6,267	-486
Net Capex	-137	-185	-583	-693	-668
Free cash flow	-3,466	-7,038	-3,845	-6,961	-1,154
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	1,575	4,513	2,493	4,204	-1,478
Change in working capital	0	0	0	0	0
<b>Balance Sheet (THBm)</b>					
Cash and other liquid assets	575	315	861	455	1,115
Tangible fixed assets	237	288	267	313	284
Goodwill/intangible assets	7	7	7	7	8
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	720	710	1,364	1,397	1,473
Total assets	8,726	12,287	11,376	13,283	11,905
Interest bearing debt	7,186	11,587	11,036	15,007	18,768
Other liabilities	35	43	35	35	43
Total liabilities	10,270	16,741	15,934	21,653	23,177
Shareholders' equity	6,399	7,341	8,609	9,870	10,827
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	6,399	7,341	8,609	9,870	10,827
Net debt	7,211	13,245	11,875	16,953	17,652
<b>Key Company Metrics</b>					
Sales growth (%)	10.3	19.4	-2.7	2.5	5.4
EPS growth (%)	33.5	26.8	5.9	12.5	7.8
EBITDA Margin (%)	6.7	7.8	8.5	8.3	10.2
EBIT Margin (%)	3.8	4.1	3.8	3.5	3.4
Payout ratio (%)	49.4	51.9	50.0	50.0	50.0
ROE (%)	18.8	21.3	19.4	18.8	18.1
Capex/sales (%)	0.4	0.5	1.5	1.8	1.6
Capex/depreciation (x)	0.3	0.3	1.0	1.1	1.0
Net debt/equity (x)	1.1	1.8	1.4	1.7	1.6
Net interest cover (x)	-2.3	-1.6	-1.1	-0.8	-0.6

Source: Company data, TISCO estimates

Company profile	
ประกอบธุรกิจค้าปลีกของรูปพรรณ	เครื่องประดับเพชรและอัญมณี
และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร	รวมถึงการบริการขาย รับซื้อคืน ขายฝากสินค้าและบริการหลังการขาย

Valuation	
เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี	Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 14.3x

Risk	
ความเสี่ยงหลักได้แก่	1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลือบยาได้ง่าย 3)การขายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประเมินภัยอาจไม่ครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษามาโนญาตค่าของเก่าไว้ได้

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](http://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

	Score Range	Level	Description
 <b>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025</b>	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 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.