

19 May 2026

## Company Note

Rating

**BUY**

(Unchanged)

Company

# Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

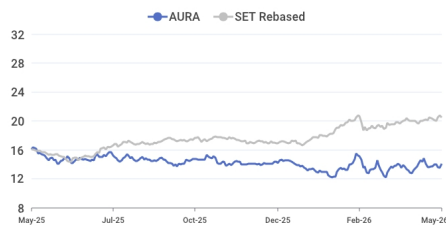
ผ่านบททดสอบครั้งสำคัญไปแล้ว

<b>12mth price target (THB)</b>	<b>20.80</b>	<b>Change from 18.40</b>
Current price (15/05/2026)	14.20	
Upside/Downside	46.48%	
CG rating	5	
ESG rating	AA	
Thai CAC	Certified	

### Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,335
Market capitalization:	(THB bn)	19.0
	(USDbn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	35
	(USDm)	1
Foreign Limit/Actual	(%)	49/1
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	0

### Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	6.0	6.0	-16.0
SET	0.7	6.1	27.1

### Major Shareholders

	%
บจ. รัม เอ็นเตอร์ไพรส์	32.19
น.ส. นิชนันท์ ศรีรุ่งธรรม	5.89
นายอนิวัตร ศรีรุ่งธรรม	5.64

Source: SET

Sontanawoot Ratchatrakul  
ID: 052388  
(66) 2633 6524  
sontanawoo@tisco.co.th

### ราคาหุ้นยังไม่ตอบสนองแนวโน้มผลประกอบการที่เติบโตแข็งแกร่ง

ผู้บริหารยังคงมั่นใจในแนวโน้มการเติบโตในช่วงที่เหลือของปี นำโดยธุรกิจทองมาเงินไป โดยได้เตรียมแผนการจัดสรรเงินพร้อมสำหรับการเติบโตของธุรกิจทองมาเงินไปไว้เรียบร้อย อีกทั้งยังคงคาดว่าแนวโน้ม GPM จะมีทิศทางที่ดีขึ้นจากทั้งสินค้า High-margin จะยังเติบโตต่อเนื่องจากการออกสินค้าใหม่ในกลุ่มเครื่องสำอางรวมถึงการ Collaboration กับ Disney ที่ประสบความสำเร็จในช่วงต้นปี เราปรับกำไรสุทธิปี 2026-27F ขึ้นเฉลี่ย 27% เป็น 1.9-2.2 พันล้านบาท โดยปรับการเติบโตของรายได้เป็น 22% YoY (จากเดิม -1% YoY) และสมมติฐานยอดตลกหนี้เป็น 1.3 หมื่นล้านบาท (จากเดิม 1.2 หมื่นล้านบาท) จากผลประกอบการ 1Q26A ที่ออกมาดีกว่าคาดจากรายได้ที่เติบโตสูง เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 20.8 บาท (จากเดิม 18.4 บาท) ปัจจัย Re-rating ได้แก่แนวโน้มกำไรสุทธิที่จะเติบโตแข็งแกร่ง 35% YoY แม้ราคาทองคำผันผวนในทิศทางลง, ปราศจากการแทรกแซงจากทางภาครัฐในช่วงที่เหลือของปี

### แนวโน้ม 2Q26F ชะลอตัว QoQ ตาม ปัจจัยฤดูกาล

เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q26F จะยังเติบโต YoY ตามการขยายสาขาและฐานรายได้ของธุรกิจทองมาเงินไปที่คาดว่าจะเติบโตต่อสู่ระดับ 1 หมื่นล้านบาท (+52% YoY, +9% QoQ) แต่จะลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ก่อปรกับเป็นช่วงที่จะเร่งการเปิดสาขาใหม่ทำให้จะมีต้นทุนคงที่เพิ่มขึ้นพร้อมกับดอกเบี้ยจ่ายที่เร่งตัวขึ้น QoQ จากการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นเบื้องต้นเราคาดกำไรสุทธิจะอยู่ในกรอบ 420-450 ล้านบาท

### ทองมาเงินไปคาดทำได้ตามแผน โดยมีวงเงินกู้เพิ่มเติมรองรับอีก 5,000 ล้านบาท

ประมาณการลูกหนี้ทองมาเงินไปยังคงเดิมที่ 12,000 ล้านบาทเป็นอย่างน้อย โดยบริษัทมีวงเงินรองรับไว้แล้วถึง 14,000 ล้านบาท และมีแผนออกหุ้นกู้อีก 2,500 ล้านบาทในช่วง 3Q26 ภายใต้โครงการเดิม 5,000 ล้านบาท ซึ่งจะเปิดโอกาสต่อยอดขึ้นเป็น 16,000-18,000 ล้านบาท หากสถานะตลาดเอื้อ ส่วนแผนการขยายสาขาอยู่ที่ 86 สาขา คาดทยอยเปิดใน 2Q26F เป็นต้นไป นอกจากนี้สินค้าใหม่ เช่น Collection เครื่องประดับ Disney (ขายได้ 20,000 ชิ้นในสัปดาห์แรก โดยเตรียมออกสินค้า Toy Story เพิ่มเติม) แปรนด์ดีไซเนอร์ Liya และความร่วมมือ Aurora Precious Alliance ช่วยเพิ่มโอกาสในกลุ่ม High-margin

### ประเมินมูลค่า

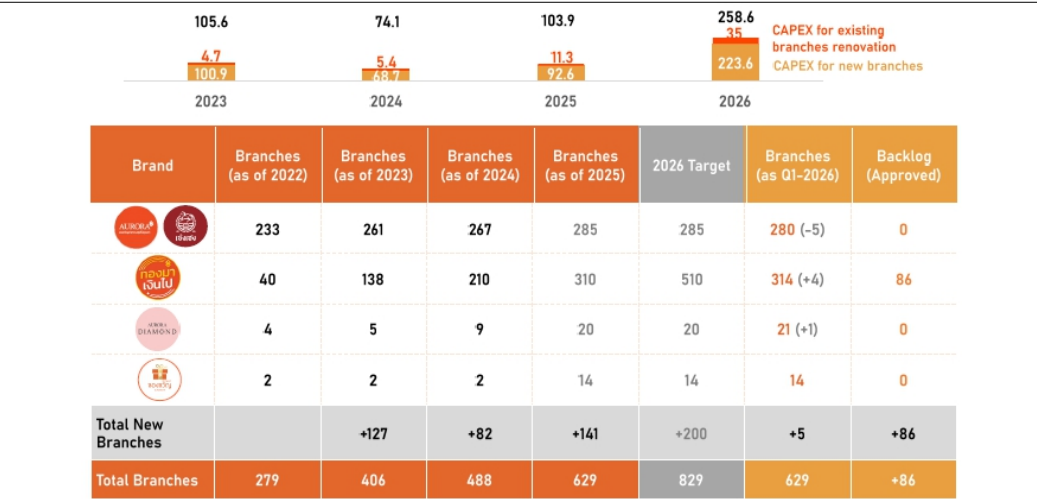
เราประเมินมูลค่า AURA ปี 2026F ที่ 20.8 บาท โดยใช้ P/E ที่ 14.3 เท่า (Historical Avg.) เพื่อสะท้อนสัดส่วนกำไรที่มาจากธุรกิจขยายฝากเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงได้แก่ 1) ความผันผวนของราคาทองคำ 2) อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น 3) ความเป็นไปได้ในการกลับมาเก็บ VAT ทองคำ 4) การทรงตัวของราคาทองเป็นเวลานานซึ่งอาจลดกิจกรรมการซื้อขาย

### Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	32,616	38,955	47,355	46,575	47,213
EBITDA (THBm)	2,197	3,046	3,678	3,678	4,622
Net profit (THBm)	1,135	1,461	1,975	2,214	2,550
<b>Net Profit (% chg from prev)</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>27 %</b>	<b>27 %</b>	<b>n.a.</b>
EPS (THB)	0.85	1.08	1.46	1.63	1.88
EPS (% YoY)	33.5	26.8	35.2	12.1	15.2
<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	9.7	8.7	7.5
Yield (%)	3.0	3.9	5.1	5.8	6.6
P/BV (X)	3.0	2.6	2.2	1.8	1.6
EV/EBITDA (X)	11.3	10.1	9.1	9.4	8.1
ROE (%)	18.8	21.3	24.4	22.9	22.4

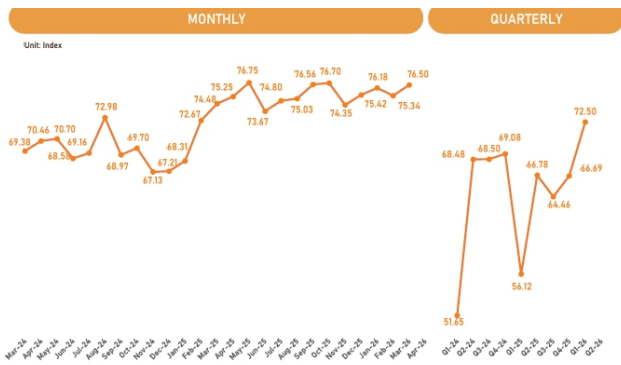
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Branch expansion as of 1Q26



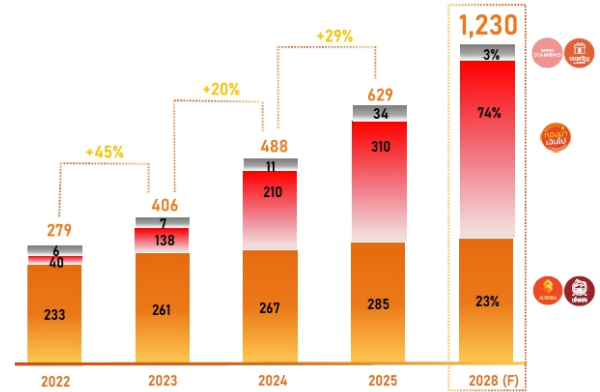
Source: Company data

Figure 4. Thai gold consumer confidence index



Source: Goldtraders: Gold price sentiment Index-Gold trader consensus Feb2026

Figure 5. Branch expansion plan



Source: Company data

Figure 4. Plenty of CRM initiatives and cross-selling efforts



Establish clear KPIs and develop sales and negotiation tactics to enable branch staff to proactively strengthen cross-selling initiatives and increase the contribution of high-margin products, driving overall profit growth

Continue cross-selling activities and develop CRM and tier-based loyalty programs to achieve a 20% increase in repeat customers and 20 percentage point uplift in conversion rate for high margin products

Source: Company data

Figure 5. New products launch collaboration with Disney was successfully executed



Develop strategic partnerships and co-branding initiatives to create new product lines, such as collaborations with lifestyle brands to increase sales and improve customer retention

Develop new design and delight products, belief-based products, and jewelry made with alternatives to 96.5% gold that align with customer demand and explore new market segments

Source: Company data

# Aurora Design

Rating : BUY

<b>Bloomberg:</b>	<b>AURA TB</b>	<b>Target price (THB)</b>	<b>20.80</b>		
		<b>Current Price (THB)</b>	<b>14.20</b>		
		<b>52-week Range</b>	<b>12.1-17.7</b>		
			<b>Market Capitalization</b>		
			<b>THBbn</b>	<b>19.0</b>	
			<b>USDbn</b>	<b>0.6</b>	

<b>Fiscal year end 31-Dec</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
-------------------------------	-------------	-------------	--------------	--------------	--------------

<b>Financial Summary</b>					
EPS (THB)	0.85	1.08	1.46	1.63	1.88
DPS (THB)	0.42	0.56	0.73	0.82	0.94
BVPS (THB)	4.80	5.42	6.54	7.72	9.10
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	35,908	37,967	38,196

<b>Valuation Metrics</b>					
P/E (x)	16.7	13.9	9.7	8.7	7.5
P/BV (x)	3.0	2.6	2.2	1.8	1.6
FCF Yield (%)	na.	na.	na.	na.	na.
Dividend Yield (%)	3.0	3.9	5.1	5.8	6.6
EV/Sales (x)	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA (x)	11.3	10.1	9.1	9.4	8.1
EV/EBIT (x)	20.0	19.6	18.9	20.0	21.2

<b>Income Statement (THBm)</b>					
Sales revenue	32,616	38,955	47,355	46,575	47,213
Gross profit	3,130	3,735	4,084	4,017	4,072
EBITDA	2,197	3,046	3,678	3,678	4,622
Depreciation	487	540	427	433	434
Amortisation	0	0	0	0	0
EBIT	1,240	1,578	1,764	1,735	1,759
Net interest income(expense)	538	960	1,432	1,938	2,375
Associates/affiliates	0	0	0	0	0
Exceptionals/extraordinaries	0	0	0	0	0
Other pre-tax income/(expense)	35	53	60	60	60
Profit before tax	1,413	1,863	2,468	2,768	3,188
Income tax expense	281	402	494	554	638
Minorities	0	0	0	0	0
Other post-tax income/(expense)	0	0	0	0	0
Net profit	1,135	1,461	1,975	2,214	2,550

<b>Cash Flow (THBm)</b>					
Cash flow from operations	-3,329	-6,853	-4,466	-3,636	-2,140
Net Capex	-137	-185	-593	-456	-394
Free cash flow	-3,466	-7,038	-5,059	-4,091	-2,534
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	3,399	2,324	-1,963
Change in working capital	0	0	0	0	0

<b>Balance Sheet (THBm)</b>					
Cash and other liquid assets	575	315	1,041	1,921	407
Tangible fixed assets	237	288	300	336	284
Goodwill/intangible assets	7	7	7	7	8
Associates/investments	0	0	0	0	0
Other assets	720	710	863	849	860
Total assets	8,726	12,287	14,980	15,272	13,073
Interest bearing debt	7,186	11,587	16,019	18,257	19,372
Other liabilities	35	43	43	43	43
Total liabilities	10,270	16,741	21,509	25,594	24,400
Shareholders' equity	6,399	7,341	8,854	10,461	12,326
Minorities	0	0	0	0	0
Total shareholders' equity	6,399	7,341	8,854	10,461	12,326
Net debt	7,211	13,245	16,677	18,736	18,965

<b>Key Company Metrics</b>					
Sales growth (%)	10.3	19.4	21.6	-1.6	1.4
EPS growth (%)	33.5	26.8	35.2	12.1	15.2
EBITDA Margin (%)	6.7	7.8	7.8	7.9	9.8
EBIT Margin (%)	3.8	4.1	3.7	3.7	3.7
Payout ratio (%)	49.4	51.9	50.0	50.0	50.0
ROE (%)	18.8	21.3	24.4	22.9	22.4
Capex/sales (%)	0.4	0.5	1.3	1.0	0.8
Capex/depreciation (x)	0.3	0.3	1.4	1.1	0.9
Net debt/equity (x)	1.1	1.8	1.9	1.8	1.5
Net interest cover (x)	-2.3	-1.6	-1.2	-0.9	-0.7

Source: Company data, TISCO estimates

**Company profile**  
 ประกอบธุรกิจค้าปลีกของรูปทรง เครื่องประดับเพชรและอัญมณี และธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นที่มีบริการแบบครบวงจร รวมถึงการบริการขาย รับซื้อสินค้า และบริการหลังการขาย

**Valuation**  
 เราประเมินมูลค่าด้วยวิธี Relative Approach โดยใช้ P/E ที่ 19.4x

**Risk**  
 ความเสี่ยงหลักได้แก่ 1)ความผันผวนของราคาทองคำ 2)สินค้ามีราคาสูงและเคลื่อนไหวได้ง่าย 3)การขายสาขาไม่เป็นไปตามแผน 4)การประเมินที่อาจไม่ครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมด 5)ไม่สามารถรักษาใบอนุญาตค้าของงาได้

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

## 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
 <b>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023</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 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.