

23 July 2026

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

Aurora Design

Bloomberg

AURA TB

SET

AURA

Exchange

SET

Sector

Fashion

กำไรสะอาดจากราคาทองที่ปรับตัวลดลงแรง

12mth price target (THB)	18.20
	from 20.80
Current price (22/07/2026)	14.70
Upside/Downside	23.81%
CG rating	5
ESG rating	n/a
Thai CAC	n/a

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,337
Market capitalization:	(THB bn)	19.7
	(USD bn)	0.6
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	39
	(USDm)	1
Foreign Limit/Actual	(%)	49/2
Free Float:	(%)	35
NVDR:	(%)	0

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
AURA	4.3	8.9	-3.3
SET	4.1	10.8	37.6

Major Shareholders

	%
บจ.เอ็ม 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

คาดการณ์กำไรสุทธิลดลงในระยะสั้นทำจุดต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q26F ที่ 235 ล้านบาท ลดลง 35.1% YoY และ 66.4% QoQ ต่ำที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส โดยสาเหตุหลักมาจากการตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV) ที่เกิดจากราคาทองร่วงจากจุดสูงสุด 81,000 บาท/ทองคำในเดือน ก.พ. 26 มาปิดไตรมาสที่ 63,300 บาท/ทองคำ (-22%) ขณะที่ AURA มี Inventory Turnover รวบรวม 85 วัน และบันทึกต้นทุนแบบ FIFO ทำให้ต้นทุนเฉลี่ยช่วงราคาทองคำ 70,000-80,000 บาท/ทองคำ ถูกตีมูลค่าลงเมื่อสิ้นไตรมาส โดยเราคาดการณ์ราคาทองคำไม่ทำจุดต่ำสุดใหม่ใน 3Q26F จะมีการบันทึกกำไรจากกลบรายการสินค้า อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายใหม่หลังการปรับประมาณการที่ 18.2 บาท (จากเดิม 20.80 บาท) เนื่องจาก 1) รายการนี้เป็น non-cash และกลบรายการเชิงกลไกเมื่อราคาทองขึ้น (ล่าสุดกลับมาที่ 66,000 บาท/ทองคำแล้ว) 2) กำไรสุทธิ 1H26F ยังเติบโต 22% YoY และ 3) ราคาหุ้นซื้อขายเพียง 10.0x 2027F P/E

คาดการณ์ 235 ล้านบาท (-35% YoY, -66% QoQ) ถูกกดดันด้วย NRV

เราคงยอดขายที่ 12,500 ล้านบาท เติบโต 45.2% YoY แต่ลดลง 19.1% QoQ ตามช่วง low season ที่ transaction ลดลง QoQ ขณะที่ GPM คาดที่ 5.8% ลดลง 470bps YoY และ 260bps QoQ เพราะราคาทองลงแรงทำให้ต้องการการตั้งสำรอง NRV รวบรวม 160 ล้านบาท (vs. 58 ล้านบาทใน 1Q26) ส่วน SG&A คาดที่ 4.8% ของยอดขาย ลดลง 120bps YoY จาก operating leverage ของฐานสาขาที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ OPM คาดที่ 1.0% ลดจาก 4.4% ใน 2Q25 และ 4.6% ใน 1Q26 ขณะที่ NPM คาดที่ 1.9% ลดจาก 4.2% และ 4.5% ตามลำดับ รายการเดียวที่ยังเติบโตคือ interest income ที่ Bt338m +56.0% YoY ตามพอร์ตสินเชื่อที่ขยายสู่ 10,000 ล้านบาทซึ่งสะท้อนว่าเครื่องยนต์หลักของบริษัทไม่ได้เสียหายจากราคาทองที่ลง

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026-27F ลง 13-10% ตามลำดับสะท้อน GPM ที่ลดลง

ด้วยแนวโน้มราคาทองคำที่มีแนวโน้มลดความผันผวนลงเมื่อเทียบกับช่วง 1Q26A กอปรกับมูลค่าของพอร์ตสินเชื่อทองมาเงินไปที่คาดว่าจะเติบโตลดลงตามราคาทองคำ เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิลงเป็น 1,727-1,992 ล้านบาท ยังเติบโต 18-15% YoY เพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) GPM ที่ 7.8-8.6% (จากเดิม 8.6%) และ 2) ลูกหนี้ทองมาเงินไปที่ 12,000-15,000 ล้านบาท (จากเดิม 13,000-18,000 ล้านบาท) โดยแนวโน้มผลประกอบการในช่วง 3Q26F มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น QoQ จากฐานต่ำเป็นช่วง Low season ในขณะที่ต้นทุนสต็อกทองคำสูงถูกระบายออกเกือบหมดแล้ว

ประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่า AURA ปี 2026F ที่ 18.2 บาท โดยใช้ P/E ที่ 14.3 เท่า (Historical Avg.) เพื่อสะท้อนสัดส่วนกำไรที่มาจากธุรกิจขายฝากเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงได้แก่ 1) ความผันผวนของราคาทองคำ 2) อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales (THBm)	32,616	38,955	52,521	46,575	47,213
EBITDA (THBm)	2,197	3,046	3,427	3,427	4,247
Net profit (THBm)	1,135	1,461	1,727	1,992	2,250
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	-13 %	-10 %	-12 %
EPS (THB)	0.85	1.08	1.28	1.47	1.66
EPS (% YoY)	33.5	26.8	18.2	15.4	12.9
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	16.7	13.9	11.5	10.0	8.8
Yield (%)	2.9	3.8	4.3	5.0	5.7
P/BV (X)	3.1	2.7	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA (X)	11.3	10.1	10.1	9.6	8.4
ROE (%)	18.8	21.3	21.7	21.3	20.7

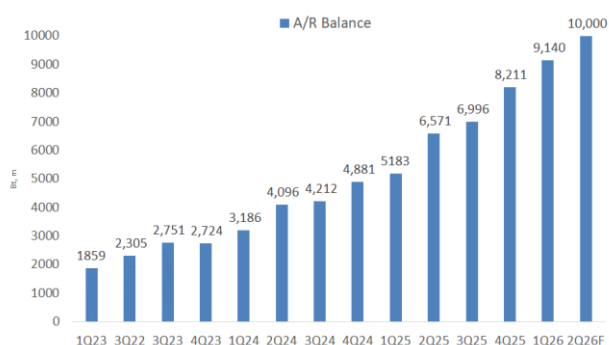
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Earnings preview 2Q26F

(Bt, m)	2Q26F	2Q25	% YoY	1Q26	% QoQ
Sales and Service income	12,500	8,611	45.2	15,442	(19.1)
Core Expenses	11,775	7,703	52.9	14,152	(16.8)
Gross Profit	725	907	(20.1)	1,290	(43.8)
Interest income	338	217	56.0	326	3.7
Other income	12	12	(3.7)	18	(33.8)
SG&A	599	519	15.5	579	3.4
EBIT	476	605	(21.3)	1,050	(54.7)
EBITDA	626	737	(15.0)	1,196	(47.6)
Interest expenses	182	164	10.7	177	3.0
Net Profit before Tax	294	440	(33.2)	873	(66.3)
Income tax expenses	59	90	(35.0)	173	(66.0)
Net profit	235	363	(35.1)	700	(66.4)
EPS (Bt)	0.18	0.27	(35.1)	0.52	(66.4)
Gross Margin (%)	5.8	10.5		8.4	
Operating Margin (%)	1.0	4.4		4.6	
Net Profit Margin (%)	1.9	4.2		4.5	
SG&A to sales ratio (%)	4.8	6.0		3.8	
No. of Branches	629	508	23.8%	629	0.0%
Portfolio (Bt,m)	10,000	6,571	52.2%	9,140	9.4%

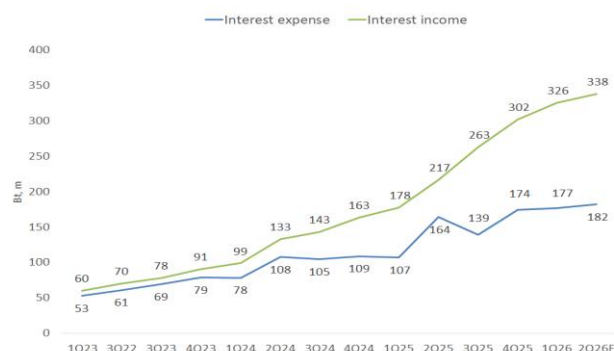
Source: TISCO Research estimates

Figure 2. Expect A/R balance at Bt10bn



Source: Company data, TISCO Research

Figure 3. Interest income still growing steadily



Source: Company data, TISCO Research

Figure 4. Changes to key assumptions

Bt,m	2026F			2027F		
	New	Old	% Chg	New	Old	% Chg
Sale Revenue	52,521	47,355	10.9	46,575	46,575	0.0
Net profit	1,727	1,975	-12.6	1,992	2,214	-10.0
EPS (Bt)	1.28	1.46	-12.6	1.47	1.63	-10.0
Change in key assumptions						
Gross margin (%)	7.8	8.6	-9.0	8.6	8.6	0.0
S&A expenses/Sales (%)	4.9	4.9	0.0	4.9	4.9	0.0
Net margin (%)	3.3	4.2	-21.2	4.3	4.8	-10.0
Portfolio (Bt)	12,000	13,000	-7.7	15,000	18,000	-16.7

Source: TISCO Research estimates