

EARNINGS PREVIEW

AUGUST 7, 2026



KTX

AURA

บมจ. ออโรรา ดีไซน์

Fashion

Mkt Cap (Btmn)

19,263

12M FWD Fair Value (Bt)

16.70

Closing Price: 14.40

Valuation Metrics

Current valuation

LT Growth

Tactical

+15%

Steady

Limited Downside

Rating

ซื้อ

Maintained

PERFORMANCE (FY: Dec)

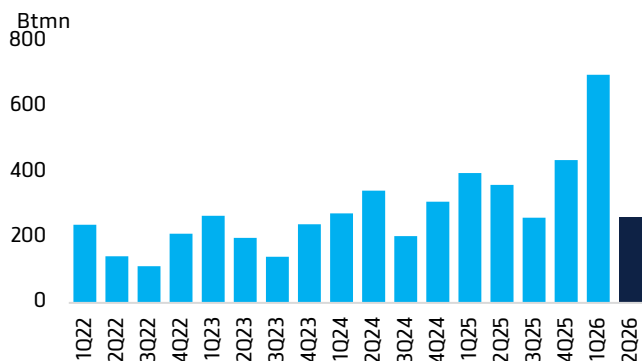
	2025	2026E	2027E	2028E
Revenue (Btmn)	39,915	38,004	40,104	41,973
Net Profit (Btmn)	1,461	1,546	1,795	1,964
Core Profit (Btmn)	1,603	1,546	1,795	1,964
Core EPS (Bt)	1.20	1.16	1.34	1.47
Core EPS Growth (%)	41.4	(3.6)	16.1	9.5
Dividend Yield (%)	3.9	3.6	4.2	4.6
Book Value (Bt)	5.50	6.13	6.87	7.68
ROE (%)	19.9	18.9	19.6	19.1
Net IBD/E (x)	1.87	1.90	1.91	1.72

EARNINGS DRIVERS

	2Q26E	% YoY	% QoQ
Revenue (Btmn)	12,558	42.3	(20.4)
Core Profit (Btmn)	262	(30.2)	(62.8)
EPS (Bt)	0.20	(27.7)	(62.6)
Gold jewelry revenue (Btmn)	12,209	41.8	(20.9)
Gold loan revenue (Btmn)	339	61.1	7.1
GPM (%) *	8.6	(4.1)	(1.6)

* แสดงการเปลี่ยนแปลงเป็น percentage point

QUARTERLY EARNINGS



ESG PERCENTILE SCORE

Industry Universe	267	
Thailand Universe	257	
Percentile Score	Relative to Industry	3Y Trend
ESG Overall	31.9	
Environment Pillar	38.0	
Social Pillar	31.4	
Governance Pillar	29.4	

CG Rating



ราคาทองคำที่ลดลงกดดัน 2Q26 แต่ไม่ถึงกับขาดทุน

- KTX คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยมูลค่าเหมาะสม 12 เดือนล่วงหน้า ที่ 16.70 บาท วิธี earnings yield จากอัตราผลตอบแทนคาดหวังที่ 6.93% ซึ่งสะท้อนเป้าหมาย PER ที่ 14.4 เท่า โดย Valuation metrics บ่งชี้ว่ามูลค่าพื้นฐานของเรามี Upside 14% จากราคาหุ้นปัจจุบัน ขณะที่แนวโน้มกำไรปี 2026-27E มีการขยายตัวอย่างมั่นคง
- เราชอบ AURA ที่ใช้ความสามารถทางการจัดการ การตลาด เทคโนโลยี และความยืดหยุ่นทางการเงินเจาะตลาดที่มีขนาดใหญ่และมีการกระจายตัวของผู้เล่นขนาดเล็กจำนวนมาก

OPERATING HIGHLIGHTS

- เราคาดว่า AURA จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 262 ล้านบาท อ่อนลง 28% YoY และ 63% QoQ ซึ่งได้รับผลกระทบจากการปรับฐานของราคาทองคำกว่า 29% ขณะที่ความผันผวนของราคาทองคำสูงสูดนับตั้งแต่วิกฤติ Subprime
- เราคาดว่ารายได้ใน 2Q26E อยู่ที่ 12,558 ล้านบาท (+42% YoY, -20% QoQ) แบ่งเป็น i) รายได้จากการขายสินค้า Modern gold ที่ 11,873 ล้านบาท (+42% YoY, -21% QoQ) ซึ่งมีปัจจัยหลักมาจากการเคลื่อนไหวของราคาขายออกทองรูปพรรณเฉลี่ยที่ +34% YoY และ -5% QoQ สู่ระดับ 70,185 บาทต่อบาททอง ii) รายได้จากการขายเครื่องประดับเพชร และ Design Gold ที่ 336 ล้านบาท (+44% YoY, -14% QoQ) และ iii) รายได้ดอกเบี้ยขายฝากที่ 349 ล้านบาท (+61% YoY, +7% QoQ) สะท้อนการขายพอร์ตสินเชื่อขายฝากทองคำขึ้นมาที่ 9.5 พันล้านบาท
- เราประเมินอัตรากำไรขั้นต้น 2Q26E ของ AURA ที่ 8.6% ลดลงจาก 12.7% ใน 2Q25 และ 10.2% ใน 1Q26 โดยการปรับลดลงของราคาทองคำน่าจะส่งผลให้บริษัทต้องบันทึกหักมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) ซึ่งกระทบต่อกำไรของบริษัท
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย คาดยังคงควบคุมได้ดีที่ 4.7% เทียบกับ 5.9% ใน 2Q25 และ 3.7% ใน 1Q26
- กำไรสุทธิ 1H26E คิดเป็น 62% ของคาดการณ์ทั้งปีของเรา หากราคาทองคำไม่ปรับลดเพิ่มเติม เบื้องต้นประเมินว่าประมาณการปี 2026E ของเรามี Upside
- การที่ AURA ยังไม่ประสบภาวะขาดทุนท่ามกลางการปรับฐานของราคาทองคำกว่า 29% และความผันผวนของราคาทองคำสูงสูดนับตั้งแต่วิกฤติ Subprime สะท้อนความสามารถในการบริหารและความแข็งแกร่งของโมเดลธุรกิจของบริษัท ทั้งนี้ มีโอกาสที่กำไร 2Q26E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี เนื่องจากการปรับฐานรุนแรง และความผันผวนของทองคำในระดับดังเช่นที่เกิดขึ้นใน 2Q26 มีโอกาสเกิดซ้ำได้ค่อนข้างยาก

Figure 1: AURA's 2Q26E earnings preview

Profit and Loss (Btmn)												YTD
Year-end Dec. 31	2Q25	1Q26	2Q26E	% YoY	% QoQ	6M25	6M26E	% YoY	2025	2026E	% YoY (% 26E)	
Revenue	8,827	15,768	12,558	42.3	(20.4)	17,690	28,326	60.1	39,915	38,004	(4.8)	74.5
Cost of sales and services	(7,703)	(14,152)	(11,483)	(32.9)	23.2	(15,484)	(25,635)	(39.6)	(35,220)	(33,226)	6.0	77.2
Gross profit	1,124	1,616	1,075	(4.3)	(33.5)	2,207	2,691	22.0	4,695	4,779	1.8	56.3
SG&A	(519)	(579)	(590)	(12.1)	(1.8)	(1,006)	(1,169)	(14.0)	(2,157)	(2,204)	(2.1)	53.0
EBITDA	763	1,201	652	(14.5)	(45.7)	1,499	1,853	23.6	3,131	3,190	1.9	58.1
Interest expenses	(164)	(177)	(180)	(8.7)	(1.9)	(271)	(357)	(23.9)	(585)	(729)	(19.8)	48.9
Equity income	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income/exp.	25	18	20	(20.5)	10.3	39	38	(1.4)	53	85	61.1	44.9
Non-controlling interest	-	-	-	-	-	(0)	-	-	-	-	-	-
Net profit	363	700	262	(27.7)	(62.6)	761	962	26.4	1,461	1,546	5.8	62.2
Core net profit	376	705	262	(30.2)	(62.8)	775	967	24.9	1,603	1,546	(3.6)	62.6
Reported EPS (Bt)	0.27	0.52	0.20	(27.7)	(62.6)	0.57	0.72	26.4	1.09	1.16	5.8	62.2
Gross margin (%)	12.7	10.2	8.6			12.5	9.5		11.8	12.6		
EBITDA margin (%)	8.6	7.6	5.2			8.5	6.5		7.8	8.4		
Net margin (%)	4.1	4.4	2.1			4.3	3.4		3.7	4.1		
Revenue assumptions												
Modern gold	8,378	15,051	11,873	41.7	(21.1)	16,762	26,924	60.6	37,783	35,461	(6.1)	75.9
High margin products	233	391	336	44.1	(14.1)	534	727	36.2	1,172	1,224	4.4	59.4
Gold financing	217	326	349	61.1	7.1	394	675	71.2	960	1,320	37.5	51.2

Sources: AURA, KTX Research

FINANCIAL SUMMARY

PROFIT & LOSS (Btmn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	33,154	39,915	38,004	40,104	41,973
Cost of sales and services	(29,485)	(35,220)	(33,226)	(34,792)	(36,344)
Gross profit	3,669	4,695	4,779	5,311	5,629
SG&A	(1,890)	(2,157)	(2,204)	(2,326)	(2,434)
EBITDA	2,300	3,131	3,190	3,613	3,835
Depreciation & amortization	487	540	530	541	552
EBIT	1,813	2,591	2,659	3,072	3,283
Interest expenses	(400)	(585)	(729)	(842)	(840)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income/exp.	35	53	85	87	88
EBT	1,413	2,006	1,930	2,230	2,443
Corporate tax	(281)	(402)	(384)	(444)	(486)
Extra Items	0	0	0	0	0
Non-controlling interest	3	(142)	0	0	0
Net profit	1,135	1,461	1,546	1,786	1,957
Reported EPS	0.85	1.09	1.16	1.34	1.47
Fully diluted EPS	0.85	1.09	1.16	1.34	1.47
Core net profit	1,132	1,603	1,546	1,786	1,957
Core EPS	0.85	1.20	1.16	1.34	1.47
Dividend (Bt)	0.40	0.56	0.52	0.60	0.66

BALANCE SHEET (Btmn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Cash and equivalents	575	315	261	512	317
Account receivable	4,991	8,381	11,725	14,131	14,837
Inventories	9,479	13,262	12,511	13,101	13,685
Investment	0	0	0	0	0
PP&E-net	253	346	352	359	367
Total assets	16,669	24,083	26,648	29,922	31,045
ST debt & current portion	6,709	9,636	9,000	9,000	9,090
Account payable	2,928	3,775	3,406	3,472	3,557
Long-term debt	1,480	4,377	6,810	9,029	8,913
Total liabilities	10,270	16,742	18,457	20,744	20,785
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholder equity	6,399	7,341	8,192	9,179	10,259
Total liab. & shareholder equity	16,669	24,083	26,648	29,922	31,045

CASH FLOW (Btmn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net profit	1,135	1,461	1,546	1,795	1,964
Depreciation & amortization	487	540	530	541	552
Change in working capital	(3,232)	(6,962)	(2,677)	(2,930)	(1,225)
FX, non-cash adjustment & others	285	373	(4)	(4)	(4)
Cash flow from operations	(1,325)	(4,588)	(605)	(598)	1,288
Capex (Invest)/Divest	(137)	(185)	(537)	(548)	(559)
Others	0	0	(16)	(16)	(16)
Cash flow from investing	(136)	(184)	(553)	(564)	(575)
Debt financing (repayment)	2,388	5,636	1,799	2,221	(24)
Equity financing	0	19	0	0	0
Dividend payment	(414)	(560)	(696)	(808)	(884)
Others	(399)	399	(2)	(2)	(2)
Cash flow from financing	1,575	4,513	1,103	1,413	(908)
Net change in cash	114	(259)	(54)	251	(195)
Free cash flow	(1,462)	(4,773)	(1,158)	(1,162)	713
FCF per share (Bt)	(1.10)	(3.57)	(0.87)	(0.87)	0.53

PROFITABILITY	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Sales & services revenue growth (%)	11.0	7.9	20.4	(4.8)	5.5
EBITDA growth (%)	33.8	23.0	36.1	1.9	13.3
EPS growth (%)	33.5	23.3	28.5	5.8	16.1
Gross margin (%)	11.1	12.0	11.8	12.6	13.2
EBITDA margin (%)	6.9	7.9	7.8	8.4	9.0
Operating margin (%)	5.5	6.5	6.5	7.0	7.7
Net margin (%)	3.4	3.9	3.7	4.1	4.5
Core profit margin (%)	3.4	3.9	4.0	4.1	4.5
Effective tax rate (%)	19.9	19.9	20.1	19.9	19.9

FINANCIAL QUALITY	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total debt (Btmn)	8,189	14,012	15,810	18,029	18,003
Net debt (Cash) (Btmn)	7,614	13,697	15,549	17,517	17,686
Net debt to equity (x)	1.19	1.87	1.90	1.91	1.72
Interest coverage (x)	4.5	4.4	3.6	3.7	4.0

หมายเหตุ:

Krungthai XSpring มีผู้ถือหุ้นใหญ่เป็น ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) และ บมจ. เอ็กซ์สปริง แคปปิตอล (XPG) ลูกคำโปรดใช้วิจารณ์ฐานในการตัดสินใจก่อนการลงทุนในหลักทรัพย์ KTB และ XPG

มีกรรมการของบริษัทเป็นกรรมการใน VNG, MAJOR, XPG, NVD, KTC, IVL, SAWAD, CI, HMPRO, SCAP

เป็นที่ปรึกษาทางการเงินใน SAV, SPCG

เป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ใน TIDLOR, SSP, MK

Disclaimer

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ โดยอยู่บนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ มิอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน อนึ่ง บริษัทสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน เว้นแต่ได้รับหนังสืออนุญาตจากบริษัทฯ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ การกล่าวอ้างต้องไม่ก่อให้เกิดความเข้าใจผิด หรือสร้างความเสียหายแก่บริษัทฯ รวมถึงต้องอ้างอิงถึงวันที่ในเอกสารของบริษัทฯ อย่างชัดเจนด้วย

คำแนะนำการลงทุน**การประเมินมูลค่าหุ้น**

การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นในรายงานฉบับนี้ คำนวณจากประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า เทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ อ้างอิงจาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ทั้งนี้ ค่าเบต้าที่ใช้ในการคำนวณหาส่วนต่างผลตอบแทนการลงทุนในหุ้น เป็นการประมาณการจากตัวเลขเศรษฐกิจมหภาค และปัจจัยเฉพาะของบริษัท

คำแนะนำของกลุ่มอุตสาหกรรม

มากกว่าตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาดอย่างน้อย 10% ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

เท่ากับตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับตลาดในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

คำแนะนำการลงทุน

คำแนะนำการลงทุน จะพิจารณาประกอบกันทั้งในเชิงประเมินมูลค่า และแนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคต ได้แก่

- 1) ความน่าสนใจในเชิงประเมินมูลค่า พิจารณาสองส่วนต่างราคาหุ้นเทียบกับมูลค่าที่เหมาะสมทางปัจจัยพื้นฐาน ตามเกณฑ์การประเมินมูลค่าหุ้นที่กล่าวไว้ข้างต้น
- 2) การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นระยะสั้น พิจารณาจากกรอบการเคลื่อนไหวของส่วนต่างระหว่างราคาหุ้นเทียบกับราคาเหมาะสม
- 3) การเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ระยะ 24 เดือนข้างหน้า เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคต

ทั้งนี้ แต่ละเกณฑ์ จะมีการกำหนดช่วงคะแนนระหว่าง -5 ถึง +5 โดยประเมินเทียบกับเกณฑ์อ้างอิงที่กำหนด ยกเว้นการเติบโตของกำไรต่อหุ้น จะเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง หลังจากนั้น คะแนนรวมของทั้งสามเกณฑ์ จะไปกำหนดคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นต่อไป

ต่ำกว่าตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดในระยะ 12 เดือนข้างหน้า