

# COMPANY REPORT

27 มิถุนายน 2562

Sector : MAI / Industry

ราคา IPO 1.44 บาท

## AUTOCORP HOLDING PCL (ACG)

ไม่จัดอันดับคำแนะนำ\*\*

\*\*Globlex Securities ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ด้วยซึ่งบริษัทจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย

EARNINGS FORECAS					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F
Net Profit	9	22	28	60	85
EPS	0.17	0.43	0.06	0.10	0.14
Growth	120	146	-86	60	41
P/E *	8.2	3.3	23.1	14.4	10.2
DPS (Bt)	0.14	0.38	0.02	0.04	0.06
Yield (%)*	9.9	26.0	1.7	2.8	3.9
BV per share	3.15	3.58	0.87	1.17	1.25
P/BV*	2.2	2.5	0.6	0.8	0.9

Source: Prospectus and Globlex Securities Estimates

\*คำนวณจากราคาแนะนำ IPO

PERTINENT INFORMATION	
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป(ประเทศไทย) จำกัด
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและ รับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป(ประเทศไทย) จำกัด
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	156,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.5 บาท)
ราคาเสนอขายหุ้น IPO	1.44 บาท
วันจองซื้อ	19 – 21 มิ.ย. 2562
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	27 มิ.ย. 2562
ทุนจดทะเบียน	300,000,000 บาท (600,000,000 หุ้น)
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO	222,000,000 บาท (444,000,000 หุ้น)
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO	300,000,000 บาท (600,000,000 หุ้น)
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	1) เพื่อขยายสาขาศูนย์จัดจำหน่ายและศูนย์บริการ 2) เพื่อชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน 3) เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน
โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่	
	ก่อน IPO      หลัง IPO
1. กลุ่มตระกูลรังกุลกุลวัฒน์	100%      74%
2. IPO	-      26%

Source: Prospectus

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong  
02 672-5937  
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating : N/A

ปัจจัยเสี่ยง

- การขยายสาขาไม่เป็นที่ตามแผนทำให้มีความเสี่ยงด้านผลประกอบการ
- การพึ่งพิงบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ฮอนด้าในการซื้อสินค้า
- การไม่ได้ถือสัญญาแต่งตั้งหรือถูกยกเลิกสัญญาในการเป็นผู้จำหน่ายและบริการรถยนต์จากฮอนด้า
- การพึ่งพิงเงินกู้จากสถาบันการเงินทำให้มีความเสี่ยงในการผิดเงื่อนไขในการรักษาอัตราส่วนทางการเงินในสัญญากู้ยืมเงิน
- การพึ่งพิงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจกำหนดนโยบายการบริหาร

## ACG ผู้จัดจำหน่ายรถยนต์ยี่ห้อฮอนด้าครบวงจร

บริษัท ออโตคอร์ป โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (ACG) ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจจำหน่ายและให้บริการในอุตสาหกรรมรถยนต์ และธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องอื่นๆ บริษัทแกนคือบริษัท ฮอนด้าะลิวลีย์ จำกัด ซึ่งมีบริการครบวงจรทั้งศูนย์จำหน่ายและศูนย์บริการรถยนต์ยี่ห้อฮอนด้า 9 แห่งใน 5 จังหวัด มีบริการจัดหาสินค้าเข้าซื้อ และการทำประกันภัยรถยนต์ การที่บริษัทเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯในครั้งนี้เพื่อนำไปใช้ในการขยายสาขา ชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ราว 1.85 บาท

### ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **ผู้จัดจำหน่ายรถยนต์ยี่ห้อฮอนด้ามานานกว่า 27 ปี :** บริษัทเริ่มดำเนินการในปี 2535 จำหน่ายรถยนต์ยี่ห้อฮอนด้าที่รับจากบริษัท ฮอนด้า ออโตโมบิล (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท ฮอนด้าะลิวลีย์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทแกนมีศูนย์จำหน่ายและศูนย์บริการรถยนต์ 9 แห่งใน 5 จังหวัด ได้แก่ สุรินทร์ บุรีรัมย์ ขอนแก่น ภูเก็ต และกระบี่ บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการขายรถยนต์คิดเป็น 86% รายได้จากงานบริการซ่อมบำรุงและขายอะไหล่คิดเป็น 11% และรายได้ค่านายหน้าจากบริการสินเชื่อเช่าซื้อและประกันภัยรถยนต์คิดเป็น 2.4% ของรายได้รวม รายได้มีศักยภาพในการเติบโตได้ดีเนื่องจากรถยนต์ยี่ห้อฮอนด้าได้รับความนิยมจากผู้บริโภคในประเทศสะท้อนจากส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดรถยนต์นั่งส่วนบุคคลอันดับหนึ่งติดต่อกัน 3 ปีติดต่อกันในปี 2557-2560 ที่ระดับ 31.5%, 32.7% และ 32.2% ตามลำดับ
- **ปี 2561 รายได้จากธุรกิจหลักเติบโต 31% ขณะที่กำไรสุทธิเติบโต 29%YoY :** ปี 2561 รายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นจากการเปิดสาขาระลิวลีย์ จ.ขอนแก่น และสาขาใหม่ 2 แห่งที่จ. ภูเก็ต ขณะที่รายได้ค่านายหน้าจากการแนะนำบริษัทไฟแนนซ์และประกันภัยให้กับลูกค้าที่ซื้อรถยนต์เพิ่มสูงขึ้นตามปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น โดยมีรายได้จากการขายและบริการซึ่งเป็นธุรกิจหลักเท่ากับ 2,339 ล้านบาทเติบโต 30% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 28 ล้านบาทเติบโต 29%YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น 7.5% ลดลงจาก 7.8% เนื่องจากค่าส่งเสริมการขายที่หักออกจากต้นทุนลดลงและต้นทุนของรถยนต์เพิ่มขึ้นจากการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ทำให้ได้ส่วนลดที่ลดลง และอัตรากำไรสุทธิ 1.2% ทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนหน้า
- **คาดการณ์การเติบโตเฉลี่ยของกำไรปี 2560-2562 ราว 18% :** ภาพรวมการดำเนินงานในอนาคตมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามจำนวนสาขาที่จะเปิดเพิ่มขึ้น โดยบริษัทมีแผนขยายโชว์รูมและศูนย์บริการระหว่างปี 2562 - 2565 จำนวน 7 สาขา ในปี 2562 ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้รวมราว 3,140 ล้านบาทเติบโต 30%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากสาขาภูเก็ตทั้ง 2 แห่งที่เปิดบริการในปี 2561 ให้บริการเต็มปีในปี 2562 และสาขากระบี่ที่เริ่มให้บริการในปี 2562 ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับดีขึ้นเป็น 7.7% จาก 7.5% ในปี 61 และคาดการณ์ส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้ลดเหลือ 7.6% จาก 8% ในปี 61 จากค่าใช้จ่ายขายที่เพิ่มขึ้นในสัดส่วนน้อยกว่ามูลค่าขายรถและไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวเช่นในปีที่ผ่านมา ส่งผลให้คาดการณ์กำไรอยู่ที่ราว 60 ล้านบาทเติบโต 117%YoY คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 2% โดยมีอัตรากำไรเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิ (CAGR) ปี 2560-2562 เท่ากับ 18%
- **งวด 1Q62 พลิกมีกำไรสุทธิโดยคิดเป็น 27% ของประมาณการ :** งวด 1Q62 มีรายได้หลักจากการขายและบริการรวมรายได้ค่านายหน้า 823 ล้านบาท +21%QoQ +90%YoY และมีกำไรสุทธิ 16 ล้านบาทพลิกจากขาดทุน 2.7 ล้านบาทในงวด 1Q61 อัตรากำไรขั้นต้นรวมเท่ากับ 9.8% (เฉพาะรายได้จากการขายและบริการมีอัตรากำไรขั้นต้น 7.5% ลดจาก 8.2% ใน 1Q61 เพิ่มขึ้นจาก 7.4% ใน 4Q61) ใกล้เคียงกับ 4Q61

