

COMPANY NOTE

MAI / Service

UNION AUCT PLC. (AUCT)

18 มกราคม 2562

ราคาปิด 5.00 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 7.60 บาท

EARNING FORECAST

Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net Profit (Btm)	187.6	125.6	103.9	165.2	191.7
EPS (Bt)	0.34	0.23	0.19	0.30	0.35
EPS Growth (%)	NA	-32%	-18%	59%	16%
P/E (x)	38.2	43.6	28.2	16.7	21.7
DPS (Bt)	0.17	0.22	0.20	0.27	0.31
Yield(%)	1.3%	2.1%	3.5%	5.4%	6.3%
BV (Bt)	0.82	0.75	0.74	0.84	0.88
P/BV (x)	15.9	14.0	7.7	5.9	5.7

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,580.30
Market Cap.	Bt 2,750m
Total Shares	550.00m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Mar 16, 2018	
กลุ่มครอบครัววัฒนา	55.0%
กลุ่มครอบครัววิวัฒนา	8.3%
กลุ่มครอบครัวอรรถวิธ	1.2%
นาย ทวีมิตร จูฬาทูร	1.2%
% Free Float	34.3%

Source: SET Smart and Company Snapshot

Historical Price : AUCT



Nuttawut Wongyaowarak

02 672 5936

nuttawut@globlex.co.th

Analyst

Assistant analyst

Salakbun Wongakaradeth

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : 

Quarterly Performance

	3Q61	2Q61	%QoQ	3Q60	%YoY	9M61	9M60	%YoY
Sales	182	150	22%	142	28%	493	420	17%
COGS	85	79	7%	72	18%	244	228	7%
SG&A	33	34	-1%	28	19%	101	92	9%
Int. exp.	0	0	NA	0	NA	0	0	NA
Taxes	13	8	60%	8	54%	31	19	67%
Net profits	50	28	77%	33	52%	120	77	54%

Source: Financial Statement

ปัจจัยเสี่ยง

i) อุตสาหกรรมยานยนต์ หรือยอดขายรถในไทยภายในประเทศหดตัว

ii) NPL สินเชื่อเช่าซื้อ หรือรถยนต์ ปรับตัวขึ้น

iii) กลยุทธ์จับกลุ่ม End User ไม่เป็นไปตามที่คาด

คงประมาณการปี 61 แต่ปรับคาดการณ์ปี 62 ลงเล็กน้อย

- กำไร 9M61 เท่ากับ 119.5 ลบ. เติบโต 54.3%YoY
- คงประมาณการแนวโน้มกำไร 4Q61 และกำไรทั้งปี 61
- ปรับประมาณการผลประกอบการปี 62 ลงเล็กน้อย จาก 195.9 ลบ. สู่ 191.7 ลบ. ลดลง 2.1% แต่ยังคงเติบโต 16.5%YoY
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมปี 62 ลงสู่ 7.60 บาท จากราคาเหมาะสมเดิมที่ 8.90 บาท

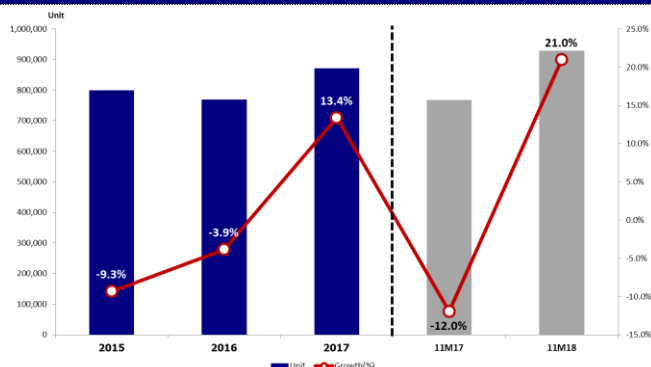
ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไร 9M61 เท่ากับ 119.5 ลบ. เติบโต 54.3%YoY : ผลการดำเนินงานเติบโตตามยอดขายรถยนต์ภายในประเทศที่ 9M61 +20.3%YoY (Figure1) ประกอบกับแนวโน้ม NPLs ที่ปรับตัวสูงขึ้น (Figure2) ส่งผลให้สถาบันการเงินซื้อและส่งเข้าสู่ตลาดการประมูลมากขึ้น นอกจากนี้ การประชาสัมพันธ์ทาง Social Media เช่น Facebook ,Line ,Website และ Application บนโทรศัพท์มือถือ ส่งผลให้มีผู้เข้ามาประมูลเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้ นอกจากนี้ %GPM ยังปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 50.9% จาก 9M60 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 45.1% เนื่องจากการเติบโตของรายได้ ในขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ โดยกำไร 9M61 เท่ากับ 119.5 ลบ. คิดเป็น 72.5% ของประมาณกำไรทั้งปี 61
- คงประมาณการแนวโน้มกำไร 4Q61 และกำไรทั้งปี 61 : เราคงประมาณการกำไร 4Q61 ราย 45.6 ลบ. +72.3%YoY เนื่องจาก ตามยอดขายรถใหม่ในประเทศซึ่งเดือน ต.ค.-พ.ย.61 เติบโต 23.8%YoY (Figure1) แต่อาจหดตัว 8.5%QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลของธุรกิจรถมือสอง ที่จะชะลอการซื้อ-ขาย เพราะความกังวลว่าจะตกต่ำ ขณะที่คงประมาณการรายได้และกำไรปี 61 ราย 660.2 ลบ. +17%YoY และ 165.2 ลบ. +58.9%YoY ตามลำดับ ด้วยสมมติฐาน %GPM และ %SG&A ราย 51.3% และ 20% ตามลำดับ ปรับตัวดีขึ้นจากปี 60 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 45.0% และ 21.6% ตามลำดับ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ ในขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ช่วยให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)
- ปรับประมาณการผลประกอบการปี 62 ลงเล็กน้อย จาก 195.9 ลบ. สู่ 191.7 ลบ. ลดลง 2.1% แต่ยังคงเติบโต 16.5%YoY : เราปรับประมาณการรายได้จาก 779.1 ลบ. ลงสู่ 739.5 ลบ. ลดลง 5.1% แต่ยังคงเติบโต 12%YoY และปรับประมาณการกำไรปี 62 จาก 195.9 ลบ. ลงสู่ 191.7 ลบ. ลดลง 2.1% แต่ยังคงเติบโต 16.5%YoY เนื่องจาก เมื่อรวมปลายปี 61 สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค (สคบ.) ออกกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการซื้อขายรถมือสอง ให้มีความเข้มงวดมากขึ้น โดยควบคุมเรื่องของการชำระเงิน การทำสัญญา การคืนเงินจองในกรณีที่ผู้บริโภคไม่ผ่าน ซึ่งจะมีการระบุเป็นสัญญาไว้ชัดเจน พร้อมกับระบุแนวทางที่ผู้ประกอบการต้องปฏิบัติ หากไม่ปฏิบัติตามจะมีโทษ ซึ่งจากมาตรการดังกล่าวทำให้การธุรกรรมการซื้อขายมีระยะเวลานานขึ้นจาก 30 วัน เป็น 45 วัน อย่างไรก็ตาม พบห.ให้ความมั่นใจว่า ประเด็นดังกล่าวจะไม่กระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่เรายังคงสมมติฐาน %GPM ที่ราว 51.3% แต่ปรับคาดการณ์ %SG&A ลดลงจากราว 20% ลงสู่ 19% เนื่องจากปี 62 บริษัทจะเน้นกลยุทธ์การบริหารภายในให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น พร้อมกับควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางที่ผิด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เพื่อคัดสรรและเปิดเผยข้อมูลพื้นฐานทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อินทรีย์หรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความมั่นคงทางการเงินที่ปรากฏในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อินทรีย์ ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

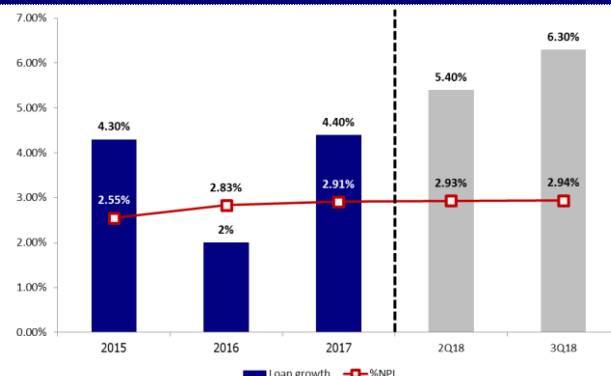
➤ **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมปี 62 ลงสู่ 7.60 บาท จากเดิม 8.90 บาท :**
เราประเมินราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospective PE ที่ 21.74x (-1.55SD) ปรับลดลงจากเดิมที่ระดับ 25x เนื่องจากเรามองว่าปี 62 เศรษฐกิจอาจจะชะลอตัวลงจากปีก่อนหน้า (โดยธนาคารโลกคาดเศรษฐกิจไทยปี 62 โตเพียงราว 3.8%) ขณะที่เราคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 0.35 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมปี 62 เท่ากับ 7.6 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Figure 1 : Total passenger and commercial car sales (Unit)



Source : The Federation of Thai Industries

Figure 2 : Loan growth vs %NPL



Source : Bank of Thailand

Figure 3 : PE Band



Source : Bloomberg & Globex Research

Figure 4 : PBV Band



Source : Bloomberg & Globex Research