

สหการประมูล – AUCTION


ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	13.00 บาท
Upside/Downside	+40%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	9.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	11.80/8.95 บาท
มูลค่าตลาด	5,115 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.25)	550.0 ล้านหุ้น
Free Float	28.77%
Foreign Limit/Available	49%/36.44%
NVDR in hand (% of share)	1.13%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,006.81
Anti-corruption:	na.
CG Score:	

XD – Date

Period	Date	DPS (Bt)
01/07/21-31/12/21	19/04/22	0.28
01/01/21-30/06/21	26/08/21	0.17
01/07/20-31/12/20	20/04/21	0.23



กำไร 4Q64 ดีขึ้นหลังเปิดเมือง คาดปี 65 ยังโตต่อเนื่อง

- กำไร 4Q64 อยู่ที่ 82 ล้านบาท ดีขึ้น 36%QoQ และ 25%YoY ตามคาด
- รายได้จากการประมูลปรับตัวดีขึ้น หลังกลับมาเปิดให้ประมูลหน้าลานได้ แม้ปริมาณรถยึดจะยังทรงตัวจาก 3Q64 เนื่องจากได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมก็ตาม
- การใช้ช่องทางประมูลออนไลน์ส่งผลบวกต่อการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่าย
- คาดกำไร 2565 ดีต่อเนื่อง เนื่องจากคาดปริมาณรถยึดจะสูงขึ้นหลังหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ขณะที่บริษัทยังตั้งเป้าจะหาพันธมิตรทางธุรกิจเพื่อเพิ่มยอดขายสินค้าและบริการใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง
- คงราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 13 บาท แนะนำ "ซื้อ" ด้วย Upside จากราคาเป้าหมาย และ Dividend Yield ที่ค่อนข้างสูง

กำไร 4Q64 ดีขึ้นตามคาดหลังเปิดเมือง

AUCTION รายงานรายได้และกำไรไตรมาส 4Q64 ที่ 238 ล้านบาท (+7.9%QoQ, +11.5%YoY) และ 82 ล้านบาท (+35.8%QoQ, +24.9%YoY) ตามลำดับ ตามที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ว่าแนวโน้มกำไรจะดีขึ้น QoQ และ YoY โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

1. รายได้จากการประมูล (86% ของรายได้รวม) อยู่ที่ 204 ล้านบาท (+8.1%QoQ, +9.9%YoY) โดยในไตรมาสนี้อาจไม่เห็นผลบวกจากฤดูกาลที่ชัดเจนเหมือนในปีก่อนๆ เนื่องจากผลกระทบจากน้ำท่วมในหลายพื้นที่ทำให้การยึดรถไม่สะดวก โดยปริมาณรถยึดยังคงใกล้เคียงกับ 3Q64 แต่ด้วยการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองตั้งแต่เดือน พ.ย. 64 ทำให้บริษัทสามารถเปิดประมูลหน้าลานได้ใน 2 สาขาใหญ่ คือ สำนักงานใหญ่ และสาขาคลอง 8 ทำให้ปริมาณผู้เข้าร่วมประมูลรถสูงขึ้น
2. ต้นทุนการให้บริการอยู่ที่ 104 ล้านบาท (-2.9%QoQ, +5.0YoY) ซึ่งบริษัทสามารถควบคุมต้นทุนได้ดีหลังหันมาใช้การประมูลออนไลน์เป็นช่องทางหลัก ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอยู่ที่ 30 ล้านบาท (-9.2%QoQ, -0.4%YoY) ซึ่งลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายทางด้านการตลาดและการโฆษณา

สำหรับกำไรสุทธิปี 2564 อยู่ที่ 256 ล้านบาท ดีขึ้น 12.4%YoY ดีกว่าที่คาดราว 6.7% ซึ่งปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรเติบโตมาจากปริมาณรถจบประมูลที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้สิ้นสุดช่วยหนุนกำไรปี 2565

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2565 ที่ 280 ล้านบาท (+9.3%YoY) โดยการสิ้นสุดของมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงินเมื่อสิ้นปี 2564 จะทำให้ปริมาณรถยึดเพิ่มขึ้น ขณะที่บริษัทยังตั้งเป้าจะใช้ช่องทางออนไลน์เป็นช่องทางหลัก ควบคู่ไปกับการเปิดให้ประมูลหน้าลาน ทำให้ยังควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดี แม้ว่าจะมีผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นทำให้ค่าใช้จ่ายในการขนย้ายรถเพิ่มขึ้นบ้างก็ตาม นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าจะหาพันธมิตรทางธุรกิจเพื่อเสนอขายอุปกรณ์เสริมเกี่ยวกับรถ อาทิ แบตเตอรี่ ยางรถยนต์ และประกัน เพื่อเพิ่มรายได้อีกทางหนึ่งสำหรับกำไร 1Q65 คาดอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

คงราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 13 บาท

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 13 บาท อิงวิธี DCF (WACC = 7.5%, G = 3%) ราคาหุ้นปัจจุบันยังฟื้นตัวไม่มาก เมื่อเทียบกับผลประกอบการที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวดีขึ้นตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทยังประกาศจ่ายปันผลจากกำไร 2H64 ที่ 0.28 บาท (XD 19 เม.ย. 65) คิดเป็น Residual Dividend Yield ราว 3% ทำให้ Upside รวมยังสูงใจ เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง ปริมาณรถยึดที่ถูกลำเลียงเข้ามาประมูล, การแข่งขันในตลาดรถมือสอง

Financial Highlight

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales (Btmn)	803	864	897	996	1,078
EBITDA (Btmn)	333	429	468	506	545
Net Profit (Btmn)	234	228	256	280	302
EPS (Bt)	0.43	0.41	0.47	0.51	0.55
EV/EBITDA (x)	10.40	12.83	10.85	8.88	8.07
PER (x)	16.44	26.30	22.12	18.28	16.95
P/BV (x)	7.44	11.84	10.50	9.24	9.00
DPS (Bt)	0.40	0.41	0.45	0.48	0.52
Div Yield (%)	5.71%	3.76%	4.37%	5.20%	5.62%
ROE (%)	45.28%	45.03%	47.49%	50.57%	53.19%

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1: 4Q21's results

(Unit : Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	214	237	201	221	238	7.9%	11.5%
COGS	(99)	(107)	(103)	(107)	(104)	-2.9%	5.0%
Gross Profit	115	130	98	114	135	18.0%	17.1%
SG&A	(30)	(38)	(36)	(33)	(30)	-9.2%	-0.4%
EBITDA	116	124	95	114	140	23.0%	20.3%
Depreciation & Amortization	29	32	32	32	32		
EBIT	87	92	63	82	108	32.6%	24.4%
Other income (expenses)	(1)	0	0	0	0		
Financial expense	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)		
Pretax profit	80	87	57	76	103	35.1%	27.4%
Tax	(15)	(18)	(12)	(16)	(21)		
Net Profit	65	69	45	60	82	35.8%	24.9%
EPS	0.12	0.13	0.08	0.11	0.15		
Profitability Ratios (%)							
Gross margin	53.8%	55.0%	48.9%	51.7%	56.5%		
EBITDA margin	54.5%	52.4%	47.3%	51.5%	58.8%		
EBIT margin	40.7%	39.1%	31.3%	37.0%	45.4%		
Pretax profit margin	37.7%	36.6%	28.4%	34.4%	43.1%		
Net profit margin	30.6%	29.2%	22.6%	27.2%	34.3%		

Source: Company Data

UNION AUCTION
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	803	864	897	996	1,078
Cost of goods sold	(378)	(412)	(420)	(468)	(506)
Gross Profit	425	453	477	528	571
SG&A	(141)	(144)	(137)	(163)	(177)
EBITDA	333	429	468	506	545
Depreciation & Amortization	(48)	(120)	(128)	(142)	(151)
EBIT	284	308	340	365	394
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	0	(22)	(23)	(23)	(25)
Other Income/expense	9	5	5	8	9
Pretax Profit	293	291	322	350	378
Tax	(59)	(63)	(66)	(70)	(76)
Reported Net Profit	234	228	256	280	302
EPS (Bt)	0.43	0.41	0.47	0.51	0.55

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	69	193	168	200	309
Short-term investment	320	304	419	419	419
Accounts receivable -net	135	126	113	126	136
Other current assets	19	1	1	1	1
Total Current Assets	543	625	701	746	865
Investments	16	16	16	16	16
Property, Plant & Equipment	250	1,115	1,082	1,191	1,200
Others	37	23	27	30	32
Total Assets	845	1,778	1,826	1,983	2,114
Account payable-trade	235	428	435	485	524
Other current liabilities	33	22	29	32	35
Total Current Liabilities	268	450	464	517	560
Other	60	822	822	912	986
Total Liabilities	328	1,272	1,286	1,430	1,546
Paid-up share capital	138	138	138	138	138
Premium on share capital	184	184	184	184	184
Retained earnings	196	185	218	232	247
Total Equity	517	506	539	553	568
Total Liabilities & Equity	845	1,778	1,826	1,983	2,114

Assumption

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Thailand domestic car sale	1,018,145	818,588	779,897	748,701	793,623
Growth (%)	2%	-20%	10%	-4%	6%
No. of bidding car	71,500	75,075	78,829	86,712	91,047
Growth (%)	18%	5%	5%	10%	5%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

UNION AUCTION					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	293	291	322	350	378
Depreciation	48	120	128	142	151
Chg in working capital	18	173	30	127	102
Tax paid	(57)	(70)	(64)	(70)	(76)
Other operating activities	(2)	19	22	24	26
CF from Operating	301	534	438	572	581
Capital expenditure	(63)	(79)	(55)	(109)	(9)
Change in investments	(94)	16	(115)	0	0
Other investing activities	6	(47)	2	0	0
CF from Investment	(151)	(109)	(168)	(109)	(9)
Dividend (incl. tax)	(192)	(236)	(220)	(266)	(287)
Other financing activities	0	(64)	(76)	(165)	(176)
CF from Financing	(192)	(300)	(296)	(430)	(463)
Change in Cash	(42)	125	(26)	33	109
Beginning Cash	111	69	193	168	200
Ending Cash	69	193	168	200	309
Key Ratios					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.43	0.41	0.47	0.51	0.55
DPS	0.40	0.41	0.45	0.48	0.52
BV	0.94	0.92	0.98	1.01	1.03
CF	0.55	0.97	0.80	1.04	1.05
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.03	1.39	1.51	1.44	1.55
Quick Ratio	1.96	1.39	1.51	1.44	1.54
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	53%	52%	53%	53%	53%
EBITDA Margin	41%	50%	52%	51%	51%
EBIT Margin	35%	36%	38%	37%	37%
Net Margin	29%	26%	29%	28%	28%
ROE	45%	45%	47%	51%	53%
Efficiency Ratio					
ROA	28%	13%	14%	14%	14%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.63	2.51	2.38	2.58	2.72
Net Debt to Equity	0.50	2.13	2.07	2.22	2.18
Interest Coverage Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Growth					
Sales Growth	16%	8%	4%	11%	8%
EBITDA Growth	31%	28%	10%	8%	8%
Net Profit Growth	37%	-3%	12%	9%	8%
EPS Growth	37%	-3%	12%	9%	8%
Valuation					
PER (x)	16.44	26.30	22.12	18.28	16.95
P/BV (x)	7.44	11.84	10.50	9.24	9.00
EV/EBITDA (x)	10.40	12.83	10.85	8.88	8.07
P/CF (x)	12.79	11.23	12.94	8.94	8.82
Dividend Yield (%)	5.71%	3.76%	4.37%	5.20%	5.62%
Dividend Payout Ratio (%)	93.9%	98.9%	95.0%	95.0%	95.0%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด