

1Q23: กำไรยังคงเติบโตในระดับสูงกว่า +111% YoY จากทั้งค่าธรรมเนียมที่ปรับขึ้น และรปิดประมูลยังขยายตัว ระยะสั้นคาดการณ์การชะงักของผลประกอบการจากวันหยุดยาวใน 2Q23 แต่มั่นใจ 2H23 พื้นตัวกลับมาได้จาก % NPL รถยนต์ที่ยังสูง โดยรวมคงกำไรปี 2023 ตามเดิม ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023 อยู่ที่ 12.40 บาท มี Upside 33.3% พร้อมกับคาดหวังเงินปันผลได้อีกราว 4 – 5 % คงคำแนะนำ “ซื้อ”

● **กำไร 1Q23 ยังคงเติบโตในระดับสูงกว่า +111% YoY จากทั้งค่าธรรมเนียมที่ปรับขึ้น และรปิดประมูลยังขยายตัว**

AUCT รายงานกำไรสุทธิ 1Q23 ออกมาอยู่ที่ 96 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโต +111.6% YoY โดยยังมีเหตุหลักมาจาก 1) อัตราค่าธรรมเนียมประมูลเพิ่มขึ้น YoY ที่ระดับ 10,000 บาทต่อคัน และ ปริมาณรปิดประมูลได้ เพิ่มขึ้น +35.5% YoY ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องต่อจากการหมดไปซึ่งมาตรการมาตรการพักชำระ และปรับโครงสร้างหนี้ ตั้งแต่ 2Q22 ส่งผลให้ปริมาณรยึดเพิ่มขึ้น 2) GPM เพิ่มขึ้นจาก 47.2% ใน 1Q22 มาอยู่ที่ 52.7% ใน 1Q23 จากทั้งค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้น และผลจาก Economies of Scales ขณะที่ด้าน SG&A ไม่เพิ่มขึ้นมาก

● **ระยะสั้นคาดการณ์การชะงักของผลประกอบการ แต่มั่นใจ 2H23 พื้นตัวกลับมาได้จาก % NPL ที่ยังสูง โดยรวมคงกำไรปี 2023 ตามเดิม**

แม้กำไร 1Q23 ของบริษัทจะออกมาคิดเป็นสัดส่วน 34% ของประมาณการของเรา แต่เราคาดว่าแนวโน้มผลการดำเนินการในระยะสั้น จะมีการชะงักในระยะสั้น QoQ เนื่องจากเป็นช่วง Low season จากการที่มีวันหยุดนักขัตฤกษ์มาก ซึ่งเป็นช่วงที่ลานประมูลปิดทำการ อย่างไรก็ตาม ทิศทาง % NPL ที่ยังขยับขึ้น (4Q22 อยู่ที่ 4.46% เพิ่มขึ้นจาก 3.89% ใน 3Q22) ยังคงเป็นสัญญาณบ่งชี้หลักต่อปริมาณรที่ไหลเข้าลานประมูล นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการขยายลานรับรถจากสถาบันการเงินเพิ่มเติมอีกราว 5 - 6 แห่ง (เดิมมีอยู่ที่ 33 แห่ง) ด้วยสัญญาเช่าที่ระยะสั้น เพื่อรองรับรที่ยังคงเป็นขาขึ้น จึงคาดว่า ผลประกอบการของบริษัทจะสามารถฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้ในช่วง 2H23 โดยรวมเราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2023 ที่ 281 ล้านบาท เติบโต +11.7% YoY

● **ราคาเป้าหมายใหม่ 23 มี Upside 33.3% คงคำแนะนำ “ซื้อ”**

เรายังคง FV ปี 2023 ของ AUCT ตามเดิมที่ 12.4 บาท (เชิงวิธี Prospective PER เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี +0.5SD) สะท้อนแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เอื้ออำนวยต่อการเติบโตในระยะกลาง ที่ 24.3 เท่า มี Upside จากราคาปัจจุบัน 33.3% พร้อมกับคาดหวังเงินปันผลได้ปีละ 4 – 5% เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง: ราคารถมือสองผันผวนลง กดดันฝั่ง Demand, ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นแรง

Tanawin Pichatsiriporn

Fundamental Analyst

Sec No. 065325

(+66) 2 088 8156

Tanawin.p@zcomsec.com

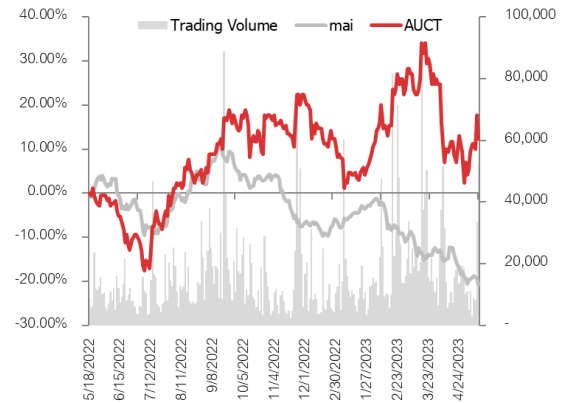


Date

19 May 2023

Last Price (Bt)	9.30
Target Price (Bt)	12.40
Upside (%)	+33.3
Shares in issue (Mn)	550.00
Market Cap (MBt)	5,115.00
Free Float (%)	36.18
Foreign Limit/Actual (%)	49.00 / 16.23
NVDR (%)	1.69
Par Value (Bt)	0.25

Price Relative



Source: Aspen

Price Performance	Absolute (%)	mai (%)
YTD	-1.06	+18.38

Source: Aspen

Business

ผู้จัดการประมูลทรัพย์สินทุกประเภท โดยมีรถยนต์เป็นสัดส่วนใหญ่ ด้วยส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1

Major Shareholders (28 April 2023)

1. นาง ธิดารัตน์ สีสถาวรศักดิ์	16.75%
2. นาย วรวิญญู ศิลดา	16.18%
3. นาย ภาคภูมิ ศิลดา	16.08%

Source: SET



1Q23 (Jan - Mar 2023) Earnings results

Bt.m

AUCT	1Q23A	4Q22A	%Q-Q	1Q22A	%Y-Y
Core Revenue (+)	307	288	6.9	207	48.3
COGS (-)	145	134	8.1	109	32.9
Gross Profit (+)	162	153	5.8	98	65.5
SG&A (-)	37	31	19.1	36	2.4
EBITDA (+)	159	157	1.0	95	67.4
Financial Cost (-)	6	6	(0.8)	6	6.8
Norm. Profit (+)	96	95	1.2	45	111.6
Net Profit (+)	96	95	1.2	45	111.6
EPS (Bt/Share)	0.17	0.17	1.2	0.08	111.3
Gross Margin (%)	52.7	53.3	(0.5)	47.2	5.5
EBITDA Margin (%)	51.7	54.7	(3.0)	45.8	5.9
Net Margin (%)	31.1	32.9	(1.7)	21.8	9.3

Source: Company data, ZCOM estimates



Balance Sheet					Bt.m
Year End Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Cash & bank deposits	193	168	98	119	120
Accounts receivable - net	126	113	106	128	120
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	306	420	421	421	421
Total current assets	625	701	625	669	661
Investments	0	0	0	0	0
PP&E&ROU	1,110	1,077	1,118	1,163	1,211
Other assets	39	43	48	48	48
Total assets	1,773	1,821	1,792	1,880	1,920
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	379	378	280	313	347
Current maturities	49	56	65	65	65
Other current liabilities	22	29	33	33	33
Total current liabilities	450	464	378	411	445
Long-term payment	750	732	790	820	800
Other LT liabilities	72	90	85	85	85
Total LT liabilities	822	822	875	905	885
Total liabilities	1,272	1,286	1,252	1,316	1,330
Registered capital	138	138	138	2,750	2,750
Paid-up capital	138	138	138	138	138
Share premium	184	184	184	184	184
Legal reserve	14	14	14	14	14
Retained earnings	171	204	219	244	269
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	506	539	554	579	604
Cash Flow Statement					Bt.m
Year End Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
EBT	0	256	251	281	297
Depreciation&Amortization	120	128	133	133	150
Working capital expense	173	30	-104	11	43
Other adjustments	240	280	271	10	0
CF from operations	534	438	300	435	490
Capital expenditure	-76	-55	-40	-188	-198
Others	-33	-113	-8	0	0
CF from investing	-109	-168	-48	-188	-198
Net borrowings	-64	-76	-84	30	-20
Equity capital raised	-1	0	0	0	0
Dividends paid	-236	-220	-236	-256	-272
Others	1	0	0	0	0
CF from financing	-300	-296	-321	-226	-292
Others	-1	0	0	0	0
Net change in cash	125	-26	-69	21	0
Key Assumption					
Year End Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Fee per car (THB)	8,500	9,000	9,417	10,000	10,000
% จำนวนรถที่ปิดประมูล	-3.0	1.3	-2.7	5.1	2.7

Source: Company data, ZCOM estimates

Income Statement					Bt.m
Year End Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Sales	864	897	947	1,012	1,072
Cost of sales	412	420	472	504	528
Gross profit	453	477	475	508	543
SG&A	144	137	140	143	158
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	5	5	6	11	11
EBIT	313	345	341	376	396
Depre. & amortization	47	47	45	46	50
EBITDA	360	392	386	422	446
Financial costs	22	23	25	24	24
Income taxes	63	66	66	71	75
Net profit before minority	228	256	251	281	297
Minority interest	0	0	0	0	0
Normalized earnings	228	256	251	281	297
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	228	256	251	281	297
Key Ratios					Bt.m
Year End Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Growth (%)					
Revenue	7.6	3.8	5.6	6.9	5.9
EBITDA	5.4	9.0	-1.4	9.2	5.8
Net profit	-2.7	12.3	-1.9	11.7	5.8
Normalized earnings	-2.7	12.3	-1.9	11.7	5.8
Profitability (%)					
Gross profit margin	52.4	53.2	50.2	50.2	50.7
EBITDA margin	41.6	43.7	40.8	41.7	41.7
Net profit margin	26.4	28.6	26.5	27.7	27.7
Normalized profit margin	26.4	28.6	26.5	27.7	27.7
ROA	17.4	14.3	13.9	15.3	15.6
ROE	44.5	49.0	46.0	49.5	50.2
Stability (x)					
D/E	2.51	2.38	2.26	2.27	2.20
Net D/E	2.13	2.07	2.08	2.07	2.00
Gearing	1.58	1.46	1.54	1.53	1.43
Net Gearing	1.20	1.15	1.36	1.32	1.23
Interest Coverage Ratio	14.44	14.96	13.93	15.54	16.38
Current ratio	1.39	1.51	1.66	1.63	1.48
Quick ratio	0.71	0.60	0.54	0.60	0.54
Per Share (Bt)					
EPS	0.41	0.47	0.46	0.51	0.54
Normalized EPS	0.41	0.47	0.46	0.51	0.54
Book value (BPS)	0.92	0.98	1.01	1.05	1.10
Dividend (DPS)	0.41	0.45	0.46	0.48	0.51
Valuation (x)					
PER	25.33	22.55	22.99	20.57	19.44
Normalized PER	25.33	22.55	22.99	20.57	19.44
P/BV	11.41	10.71	10.42	9.97	9.56
EVEBITDA	17.31	15.92	16.51	15.13	14.26



Good Governance Profile

Type	Max	Min	Score
CG Score	▲▲▲▲▲	-	▲▲▲▲▲
Anti-Corruption	Certified	n/a	Certified

Source: SEC

ESG			
- ESG Book	100	0	n/a
- Moody's ESG Solutions	100	0	n/a
- MSCI	AAA	CCC	n/a
- Refinitiv	100	0	n/a
- S&P Global	100	0	n/a

Source: SETTRADE



Corporate Governance Report (CGR)

Symbol	Description
▲▲▲▲▲	Excellent
▲▲▲▲	Very Good
▲▲▲	Good
▲▲	Satisfactory
▲	Pass
-	N/A

Source: SEC

Anti-corruption Progress Indicator (Thai CAC)

Level	Description
Certified	Companies that have declared their intention to join CAC.
Declared	Companies certified by CAC.
n/a	Data not available / No policy

Source: SEC

The opinions and information presented in this report are those of the **GMO-Z com Securities (Thailand) Public Company Limited** Research Group. **GMO-Z com Securities (Thailand) Public Company Limited** Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of **GMO-Z com Securities (Thailand) Public Company Limited**

