

UAC GLOBAL – ยูเอซี โกลบอล (UAC)


ชื่อ

ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท

Upside/Downside +21%

Median Consensus N.A.

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	3.88 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.12/2.00 บาท
มูลค่าตลาด	2,590 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	667 ล้านหุ้น
Free Float	31.76%
Foreign Limit/Available	49%/48.95%
NVDR in hand (% of share)	0.90%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	346.58
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-30/09/20	25/11/20	0.06
01/01/19-31/12/19	16/03/20	0.135
01/01/18-31/12/18	13/03/19	0.06



เอกรินทร์ วงศ์ศิริ, CFA
เลขหมายใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

UAC รายงานกำไร 32 ล้านบาท +156% YoY แรงหนุนไบโอดีเซล

- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาท ด้วย PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD
- UAC รายงานกำไรสุทธิที่ 32.2 ล้านบาท +156% YoY, +22% QoQ โดยกำไรสุทธิที่โตขึ้นมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ทำธุรกิจไบโอดีเซลมีกำไรเพิ่มขึ้น
- คาด 4Q63 ยังได้แรงหนุนจากบริษัทร่วม QTD ราคาน้ำมันปาล์ม (CPO) ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 34 บาทต่อลิตร ซึ่งอาจจะช่วยให้ส่วนแบ่งกำไรใน 4Q63 เพิ่มขึ้นเป็น 70-80 ล้านบาท
- ยังคงประมาณการกำไรปี 2563E และ 2564E ที่ 215 ล้านบาทและ 243 ล้านบาท +13.6% และ 14.2% ตามลำดับ โดยการเติบโตในปี 2563E มาจากธุรกิจ bio diesel ที่ราคา CPO ปรับเพิ่มกว่า 40% YoY

Result review: UAC กำไรโต +156% YoY จากธุรกิจไบโอดีเซล

UAC รายงานกำไรสุทธิที่ 32.2 ล้านบาท +156% YoY, +22% QoQ โดยกำไรสุทธิที่โตขึ้นมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก จาก 21.7 ล้านบาท ใน 2Q63 มาเป็น 38 ล้านบาท ใน 3Q63 เนื่องจากบริษัทร่วม (บางจากไบโอดีเซล "BBF") มีกำไรที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับเพิ่มขึ้น ในขณะที่รายได้ธุรกิจ Trading ของบริษัทลดลง 56 ล้านบาท ผลกระทบจากกลุ่มลูกค้าโรงกลั่นและปิโตรเคมีฯ ที่มีปริมาณการขายลดลงจากผลกระทบ COVID-19 ส่งผลให้ EBIT (ไม่รวม Equity Income) ขาดทุนที่ 4.2 ล้านบาท

คาด 4Q63 ยังได้แรงหนุนจากบริษัทร่วม จากราคาน้ำมันปาล์มที่ปรับขึ้น

ถึงแม้ธุรกิจ Trading อาจจะไม่ฟื้นตัว แต่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมคาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาใกล้เคียงกับ 1Q63 ที่ 70-80 ล้านบาท (Fig 2) เนื่องด้วยปัจจุบัน QTD ราคาน้ำมันปาล์ม (CPO) ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 34 บาทต่อลิตร ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับราคาในช่วง 1Q63 โดยแรงผลักดันราคาน้ำมันปาล์ม ทั้งจากการสนับสนุนของรัฐบาลฯ ในการใช้ B10 และตามราคาน้ำมันถั่วเหลืองที่ปรับขึ้น (น้ำมันปาล์มเป็นสินค้าทดแทนน้ำมันถั่วเหลืองในการบริโภค) ดังนั้นแล้วเรายังคงประมาณการกำไรปี 2563E และ 2564E ที่ 215 ล้านบาทและ 243 ล้านบาท +13.6% และ 14.2% ตามลำดับ โดยการเติบโตในปี 2563E มาจากธุรกิจ bio diesel ที่ราคา CPO ปรับเพิ่มกว่า 40% YoY และในปี 2564E ธุรกิจ Trading กลับมาฟื้นตัว +10%

ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาทต่อหุ้น

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาท ด้วย PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD ด้วยมุมมองที่ conservative ซึ่งเราประเมินว่าธุรกิจ Trading น่าจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว +10% YoY ได้ในปี 2564E หลังจากในช่วงต้นปี 2563 ได้รับผลกระทบจาก lock down และยังมี upside จากโรงไฟฟ้าชุมชน 3 MW ต่อหุ้นประมาณ 0.42 บาทต่อหุ้น

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก lock down, การเลื่อนประมูลโรงไฟฟ้า และความผันผวนของค่าเงินบาท

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2563F	2564F	2022F
Sales(Bt mn)	2,553	2,872	1,425	1,535	1,602
EBITDA(Bt mn)	246	248	192	240	246
Net Profit (Bt mn)	140	164	215	243	243
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
EV/EBITDA (x)	18.58	14.95	17.30	12.99	11.82
PER(x)	18.65	15.89	12.12	10.71	10.71
PBV(x)	2.05	1.87	2.14	1.91	1.73
DPS(Bt)	0.22	0.06	0.13	0.15	0.15
Div Yield (%)	6%	2%	3%	4%	4%
ROE (%)	11%	11%	17%	17%	16%

Source: Company Data, Trinity Research

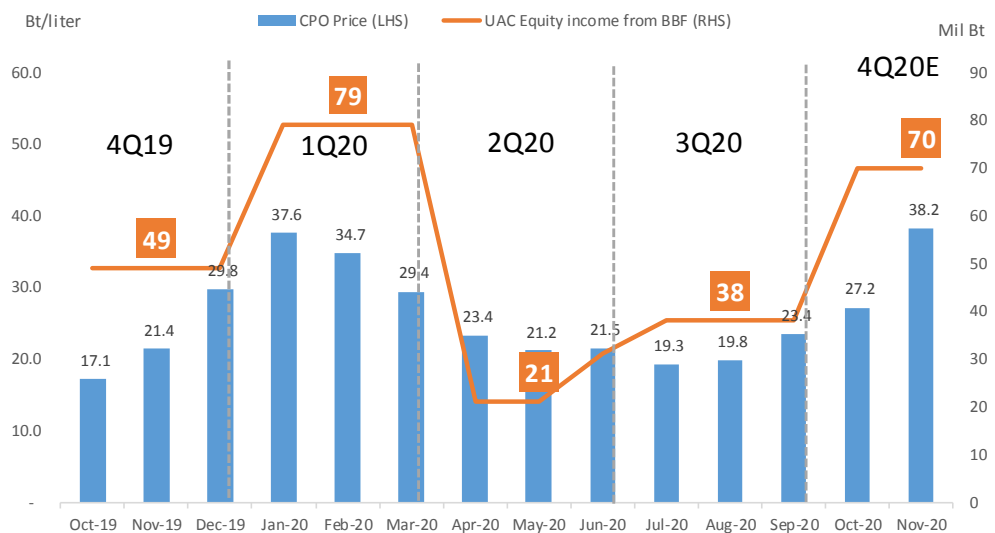
Figure 1 : UAC Quarterly Result

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	QoQ	YoY	2019A	2020F	%YoY
Revenues												
Sales	1,329.6	693.5	362.5	486.4	366.8	353.0	276.4	-22%	-24%	2,872	1,425	-50.4%
COGS	(1,198.0)	(607.0)	(298.7)	(382.0)	(279.5)	(287.6)	(234.7)			(2,486)	(1,148)	
Gross margin	131.6	86.4	63.8	104.4	87.3	65.4	41.7	-36%	-35%	386	278	-28.1%
General administrative expenses	(53.8)	(53.6)	(53.6)	(92.6)	(52.9)	(50.1)	(45.8)	8%	14%	(254)	(207)	-18.5%
EBITDA	106.1	61.3	39.6	41.3	65.2	46.1	26.5	-43%	-33%	248.2	191.7	-22.8%
Depreciation & Amortization	(28.3)	(28.5)	(29.4)	(29.6)	(30.8)	(30.8)	(30.7)			(116)	(121)	
EBIT	77.8	32.8	10.2	11.8	34.4	15.3	(4.2)	-127%	-141%	133	71	-46.4%
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Interest expense	(16.8)	(14.4)	(15.9)	(14.6)	(15.1)	(15.8)	(13.7)			(62)	(64)	
Other income (expenses)	11.5	12.4	3.8	3.9	8.6	2.5	8.9			32	30	
Pretax profit	72.5	30.8	(1.9)	1.1	27.8	2.0	(9.0)	-543%	-378%	103	37	-63.7%
Tax	(12.3)	(6.0)	0.4	(3.6)	(4.0)	(2.5)	1.1			(21)	(7)	
Net Profit before equity sharing	60.2	24.8	(1.5)	(2.5)	23.8	(0.4)	(7.9)	-1699%	-424%	81	30	-63.3%
Equity sharing	7.1	7.1	9.0	49.3	79.3	21.7	38.0			73	185	
Net Profit before minority	67.3	31.9	7.5	46.8	103.1	21.3	30.1	41%	304%	154	215	39.9%
Less Minority Interest	(0.0)	(0.6)	(5.1)	(4.6)	(0.0)	(5.1)	(2.1)			(10)	0	
Extraordinary Loss (Hedging)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Reported Net Profit	67.3	32.5	12.6	51.4	103.1	26.4	32.2	22%	156%	163.9	214.8	31.1%
Gross margin with depreciation (%)	9.9%	12.5%	17.6%	21.5%	23.8%	18.5%	15.1%			9.4%	11.0%	
EBITDA margin (%)	8.0%	8.8%	10.9%	8.5%	17.8%	13.1%	9.6%			8.6%	13.5%	
EBIT margin (%)	5.8%	4.7%	2.8%	2.4%	9.4%	4.3%	-1.5%			4.6%	5.0%	
Net profit margin before extra items (%)	5.1%	4.6%	2.1%	9.6%	28.1%	6.0%	10.9%			5.3%	15.1%	
Net profit margin (%)	5.1%	4.7%	3.5%	10.6%	28.1%	7.5%	11.7%			5.7%	15.1%	

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 2: CPO and Equity income from BBF



Source: Department of Internal Trade, Company

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Sales	2,553	2,872	1,425	1,535	1,602
Cost of good sold	(2,084)	(2,370)	(1,027)	(1,095)	(1,147)
Gross Profit	469	502	398	440	455
SG&A	(223)	(254)	(207)	(200)	(208)
EBITDA	246	248	192	240	246
Depreciation & Amortization	(119)	(116)	(121)	(121)	(121)
EBIT	127	133	71	119	126
Equity Shares	59	73	185	170	155
Financial Costs	(83)	(62)	(64)	(58)	(46)
Other Income	56	32	30	30	30
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	159	175	222	261	265
Tax	(22)	(21)	(7)	(18)	(22)
Net Profit before minority	137	154	215	243	243
Less Minority Interest	3	10	0	0	0
Net Profit before Extra.	140	164	215	243	243
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	140	164	215	243	243
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
Core (EPS)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	80	40	67	226	397
Short term investment	2	2	2	2	2
Accounts receivable -net	389	316	234	252	263
Inventories	1,115	165	169	180	189
Other current assets	36	10	5	5	6
Total Current Assets	1,622	534	477	666	856
Investments	258	351	382	413	445
Property, Plant & Equipment	1,710	1,625	1,535	1,444	1,353
Good will	270	270	270	270	270
Intangible assets	101	220	75	71	67
Deferred tax assets	27	32	32	32	32
Others	44	14	14	14	14
Total Assets	4,033	3,045	2,784	2,909	3,036
Loans and O/D from banks	812	112	123	136	149
Account payable-trade	418	279	253	270	283
Current portion 1 yr L/T loans	286	757	378	341	306
Other current liabilities	110	13	14	14	14
Total Current Liabilities	1,626	1,161	769	760	753
Long-term debt	943	279	279	265	251
Other	160	162	164	166	168
Total Liabilities	2,729	1,601	1,211	1,191	1,172
Paid-up share capital	334	334	334	334	334
Premium on share capital	587	587	587	587	587
Legal reserve	40	40	40	40	40
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	308	432	561	707	853
Others	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Total Equity before MI	1,269	1,393	1,522	1,667	1,813
Minority Interest	35	51	51	51	51
Total Equity	1,304	1,444	1,573	1,719	1,864
Total Liabilities & Equity	4,033	3,045	2,784	2,909	3,036

Assumption

Grow th	108%	20%	-60%	10%	5%
Margin	15%	13%	22%	22%	22%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Pre-tax profit	245	247	286	319	311
Depreciation	119	116	121	121	121
Chg in working capital	(22)	(21)	(7)	(18)	(22)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(616)	842	62	(11)	(4)
CF from Operating	(274)	1,183	461	410	405
Capital expenditure	(44)	(150)	115	(26)	(26)
Change in investments	(45)	(97)	(31)	(31)	(31)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(89)	(247)	84	(57)	(57)
Capital Increase	4	0	0	0	0
Debt Financing	652	(894)	(367)	(39)	(34)
Dividend (incl. tax)	(147)	(40)	(86)	(97)	(97)
Other financing activities	(85)	(42)	(66)	(57)	(46)
CF from Financing	424	(976)	(519)	(194)	(177)
Change in Cash	61	(40)	26	159	171
Beginning Cash	19	80	40	67	226
Ending Cash	80	40	67	226	397

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
DPS	0.22	0.06	0.13	0.15	0.15
BV	1.90	2.09	2.28	2.50	2.72
CF	-0.41	1.77	0.69	0.61	0.61
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.00	0.46	0.62	0.88	1.14
Quick Ratio	0.31	0.32	0.40	0.64	0.89
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	13.70%	13.45%	19.48%	20.77%	20.85%
EBITDA Margin	9.62%	8.64%	13.45%	15.64%	15.38%
EBIT Margin	4.96%	4.61%	4.98%	7.77%	7.85%
Net Margin	5.47%	5.71%	15.07%	15.84%	15.17%
ROE	10.70%	11.35%	13.66%	14.15%	13.04%
Efficiency Ratio					
ROA	3.46%	5.38%	7.72%	8.36%	8.00%
ROFA	8.16%	10.08%	13.99%	16.84%	17.96%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.61	0.82	0.51	0.44	0.39
Net Debt to Equity	1.54	0.79	0.47	0.31	0.17
Interest Coverage Ratio	1.53	2.15	1.11	2.06	2.75
Growth					
Sales Grow th	56.92%	12.50%	-50.37%	7.68%	4.38%
EBITDA Grow th	-2.57%	1.04%	-22.77%	25.19%	2.66%
Net Profit Grow th	39.03%	17.41%	31.06%	13.22%	-0.05%
EPS Grow th	39.03%	17.41%	31.06%	13.22%	-0.05%
Valuation					
PER (x)	18.65	15.89	12.12	10.71	10.71
P/BV (x)	2.05	1.87	1.71	1.56	1.44
EV/EBITDA (x)	18.58	14.95	17.30	12.99	11.82
P/CF (x)	-9.50	2.20	5.65	6.35	6.43
Dividend Yield (%)	5.64%	1.54%	3.30%	3.74%	3.73%
Dividend Payout Ratio (%)	105%	24%	40%	40%	40%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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