

UAC GLOBAL – ยูเอซี โกลบอล (UAC)



ถือ

ราคาเป้าหมาย	5.30 บาท
Upside/Downside	+0%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	5.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	5.90/3.40 บาท
มูลค่าตลาด	3,538 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	667.6 ล้านหุ้น
Free Float	31.69%
Foreign Limit/Available	49%/48.95%
NVDR in hand (% of share)	0.96%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	649.00
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	15/03/21	0.14
01/01/20-30/09/20	25/11/20	0.06
01/01/19-31/12/19	16/03/20	0.135



เอกรินทร์ วงศ์กร, CFA
เลขหมายใบอนุญาต: 055680
E-mail: ekkanon@trinitythai.com

UAC รายงานกำไร 77 ล้านบาทลดลง YoY, QoQ จากส่วนแบ่งกำไรลดลง

- ปรับคำแนะนำเป็น “ถือ” คงราคาเป้าหมายที่ 5.30 บาท PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD โดย 3 เดือนราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมา 17%
- UAC รายงานกำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 77 ล้านบาท -25% YoY, -30% QoQ โดยลดลงมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม Equity Income (บางจากไบโอฟูล “BBF”) ลดลงเหลือ 66 ล้านบาท
- รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 335 ล้านบาท -9% YoY, +23% QoQ ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากสถานการณ์ COVID-19 ที่เริ่มดีขึ้น โรงงานปิโตรเคมีและโรงกลั่นซึ่งเป็นลูกค้าของบริษัทเริ่มกลับมา มี Operating rate ที่ดีขึ้น
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ที่ 276 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไรใน 1Q64 คิดเป็นประมาณ 28% ของประมาณทั้งปี เราเชื่อว่าแนวโน้มของธุรกิจเริ่มค่อยๆ พ้นกลับขึ้นหลังจากสถานการณ์แพร่ระบาดของ COVID-19 เริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้น

Result review:

UAC รายงานกำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 77 ล้านบาท -25% YoY, -30% QoQ ผลการดำเนินงานที่สำคัญมีดังนี้

- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม Equity Income (บางจากไบโอฟูล “BBF”) ลดลงเหลือ 66 ล้านบาท จาก 1Q63 ที่ 79 ล้านบาท และ 4Q63 ที่ 124 ล้านบาท โดยกำไรที่ลดลงจากราคาน้ำมันปาล์มที่เริ่มปรับตัวลงตามผลผลิตที่ออกสู่ตลาดมากขึ้น ส่งผลให้ Margin ปรับลดลง
- รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 335 ล้านบาท -9% YoY, +23% QoQ โดยที่ปรับลดลง YoY จากผลกระทบ COVID-19 ที่เริ่มแพร่ระบาดตั้งแต่ช่วงปลาย ก.พ. 63 จนถึงปัจจุบัน ในขณะที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากสถานการณ์ COVID-19 ที่เริ่มดีขึ้น โรงงานปิโตรเคมีและโรงกลั่นซึ่งเป็นลูกค้าของบริษัทเริ่มกลับมา มี Operating rate ที่ดีขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงมาเหลือ 45 ล้านบาท (1Q63=53 ล้านบาท, 4Q63=59 ล้านบาท) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

ประมูลโรงไฟฟ้าชุมชน

ล่าสุดบริษัทได้ยื่นประมูลโรงไฟฟ้าชุมชนเพื่อเศรษฐกิจฐานรากทั้งหมด 6 โครงการ รวม 18 MW คาดว่าในวันที่ 2 กรกฎาคม 2564 หน่วยงานภาครัฐจะมีการประกาศ รายชื่อผู้ซื้อเสนอทางเทคนิค ซึ่งหากไม่มีเหตุการณ์ล่าช้าภายในวันที่ 24 ธันวาคม 2564 ก็จะเริ่มลงนามสัญญา PPA ได้

แนวโน้มผลส่วนแบ่งกำไรจาก BBF อาจลดลงใน 2Q64

เราประเมินแนวโน้มธุรกิจไบโอดีเซลของ BBF อาจลดลงใน 2Q64 ด้วยทั้งปัจจัย demand ที่ลดลงจากผลกระทบจาก COVID-19 ที่เกิดการแพร่ระบาดรอบใหม่ส่งผลต่อปริมาณการใช้น้ำมันดีเซล (ซึ่งมีส่วนผสมของน้ำมันไบโอดีเซล 10%) และ supply ของผลผลิตปาล์มที่ออกมาเพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาส 2 ของทุกปี (Fig 3) ดังนั้นแล้วน่าจะกระทบต่อผลกำไรของธุรกิจไบโอดีเซลของ BBF

คงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 276 ล้านบาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ที่ 276 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไรใน 1Q64 คิดเป็นประมาณ 28% ของประมาณการทั้งปี เราเชื่อว่าแนวโน้มของธุรกิจ 2H64 เริ่มค่อยๆ พ้นกลับขึ้นหลังจากสถานการณ์แพร่ระบาดของ COVID-19 เริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้น และการเร่งฉีดวัคซีน

คงราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 5.30 บาทต่อหุ้น

ปรับคำแนะนำลงมาเป็น ถือ และคงราคาเป้าหมายที่ 5.30 บาท PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD ด้วยมุมมองที่ conservative ซึ่งเราประเมินว่าธุรกิจ Trading น่าจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว +10% YoY และยังมี upside จากโรงไฟฟ้าชุมชน โดยทุกๆ 3 MW ที่ได้ จะมี upside ต่อหุ้นประมาณ 0.42 บาทต่อหุ้น โดย 3 เดือนราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมา 17% จนถึงราคาเป้าหมายเราที่ 5.30 บาท เราจึงแนะนำถือ แต่ถ้าแนวโน้มธุรกิจเริ่มฟื้นได้อย่างแข็งแกร่งมีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการและราคาเป้าหมายขึ้น

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก lock down, การเลื่อนประมูลโรงไฟฟ้า และความผันผวนของค่าเงินบาท

ข้อมูลทางการเงิน					
Year End:	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F
Sales(Bt mn)	2,553	2,872	1,269	1,423	1,485
EBITDA(Bt mn)	305	321	418	447	402
Net Profit (Bt mn)	140	164	271	276	233
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.41	0.41	0.35
EV/EBITDA (x)	14.97	11.57	8.68	7.63	7.98
PER(x)	18.65	15.89	9.60	9.44	11.18
PBV(x)	2.05	1.87	1.69	1.53	1.41
DPS(Bt)	0.22	0.06	0.14	0.17	0.14
Div Yield (%)	6%	2%	4%	4%	4%
ROE (%)	11%	11%	17%	15%	12%

Source: Company Data, Trinity Research

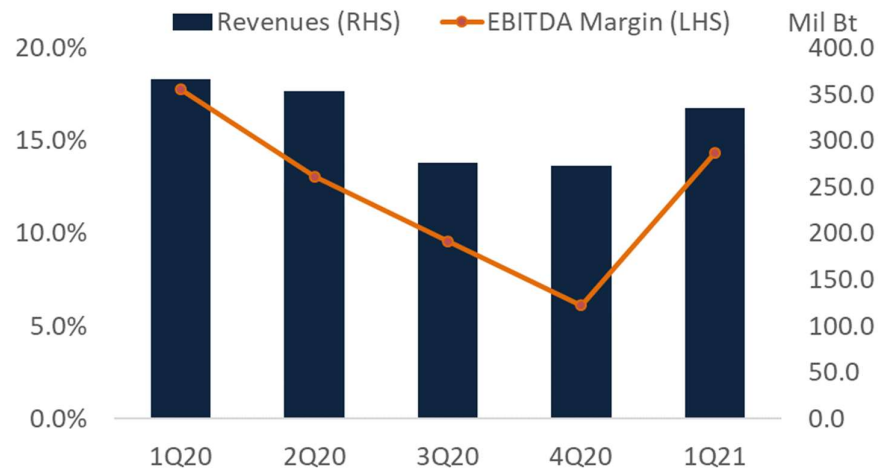
Figure 1 : UAC Quarterly Result

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

(Unit : Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	QoQ	YoY
Revenues							
Sales	366.8	353.0	276.4	273.1	334.9	23%	-9%
COGS	(279.5)	(287.6)	(234.7)	(227.5)	(271.1)		
Gross margin	87.3	65.4	41.7	45.6	63.8	40%	-27%
General administrative expenses	(52.9)	(50.1)	(45.8)	(58.9)	(45.4)	23%	14%
EBITDA	65.2	46.1	26.5	16.7	48.0	187%	-26%
Depreciation & Amortization	(30.8)	(30.8)	(30.7)	(30.0)	(29.6)		
EBIT	34.4	15.3	(4.2)	(13.3)	18.4	238%	-47%
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Interest expense	(15.1)	(15.8)	(13.7)	(12.2)	(12.3)		
Other income (expenses)	8.6	2.5	8.9	4.1	5.3		
Pretax profit	27.8	2.0	(9.0)	(21.4)	11.4	153%	-59%
Tax	(4.0)	(2.5)	1.1	1.9	(2.9)		
Net Profit before equity sharing	23.8	(0.4)	(7.9)	(19.5)	8.4	143%	-65%
Equity sharing	79.3	21.7	38.0	124.1	66.1		
Net Profit before minority	103.1	21.3	30.1	104.6	74.6	-29%	-28%
Less Minority Interest	(0.0)	(5.1)	(2.1)	(4.9)	(2.5)		
Extraordinary Loss (Hedging)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Reported Net Profit	103.1	26.4	32.2	109.4	77.1	-30%	-25%
Gross margin with depreciation (%)	23.8%	18.5%	15.1%	16.7%	19.0%		
EBITDA margin (%)	17.8%	13.1%	9.6%	6.1%	14.3%		
EBIT margin (%)	9.4%	4.3%	-1.5%	-4.9%	5.5%		
Net profit margin before extra items (%)	28.1%	6.0%	10.9%	38.3%	22.3%		
Net profit margin (%)	28.1%	7.5%	11.7%	40.1%	23.0%		

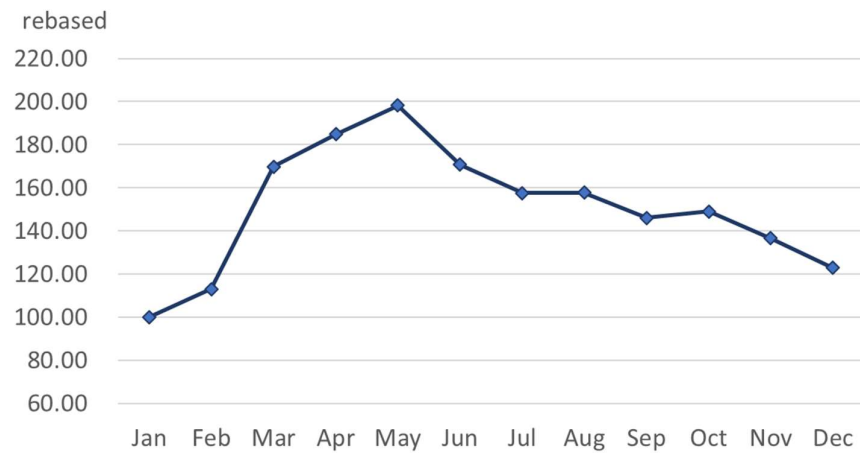
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 2: Revenues and EBITDA Margin



Source: Trinity Reserch

Figure 3: Rebased 4-year (2017-2020) average Palm Oil Production



Rebased as Jan = 100

Source: BOT

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	2,553	2,872	1,269	1,423	1,485
Cost of good sold	(2,084)	(2,370)	(907)	(1,021)	(1,070)
Gross Profit	469	502	362	402	416
SG&A	(223)	(254)	(208)	(185)	(193)
EBITDA	305	321	418	447	402
Depreciation & Amortization	(119)	(116)	(122)	(122)	(122)
EBIT	186	205	295	325	280
Equity Shares	59	73	263	230	180
Financial Costs	(83)	(62)	(57)	(67)	(64)
Other Income	56	32	24	30	30
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	159	175	262	287	246
Tax	(22)	(21)	(3)	(11)	(13)
Net Profit before minority	137	154	259	276	233
Less Minority Interest	3	10	12	0	0
Net Profit before Extra.	140	164	271	276	233
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	140	164	271	276	233
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.41	0.41	0.35
Core (EPS)	0.21	0.25	0.41	0.41	0.35

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	80	40	77	236	386
Short term investment	2	2	0	0	0
Accounts receivable -net	389	316	228	234	244
Inventories	1,115	165	150	168	176
Other current assets	36	10	11	12	13
Total Current Assets	1,622	534	466	650	819
Investments	258	351	471	502	534
Property, Plant & Equipment	1,710	1,625	1,643	1,551	1,459
Good will	270	270	270	270	270
Intangible assets	101	220	235	231	227
Deferred tax assets	27	32	33	33	33
Others	44	14	12	12	12
Total Assets	4,033	3,045	3,130	3,249	3,353
Loans and O/D from banks	812	112	101	111	123
Account payable-trade	418	279	251	252	264
Current portion 1 yr L/T loans	286	757	277	249	224
Other current liabilities	110	13	1	1	1
Total Current Liabilities	1,626	1,161	630	613	611
Long-term debt	943	279	719	683	649
Other	160	162	158	164	164
Total Liabilities	2,729	1,601	1,507	1,460	1,424
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	572	737	877
Others	0	(0)	3	3	3
Total Equity before MI	1,269	1,393	1,536	1,702	1,841
Minority Interest	35	51	87	87	87
Total Equity	1,304	1,444	1,624	1,789	1,929
Total Liabilities & Equity	4,033	3,045	3,130	3,249	3,353

Assumption

Grow th	108%	20%	-62%	10%	5%
Margin	15%	13%	21%	22%	22%

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pre-tax profit	245	247	331	355	310
Depreciation	119	116	122	122	122
Chg in working capital	(22)	(21)	(3)	(11)	(13)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(616)	842	65	(20)	(5)
CF from Operating	(274)	1,183	515	445	414
Capital expenditure	(44)	(150)	(155)	(26)	(26)
Change in investments	(45)	(97)	(119)	(31)	(31)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(89)	(247)	(275)	(57)	(57)
Capital Increase	4	0	0	0	0
Debt Financing	652	(894)	(51)	(53)	(48)
Dividend (incl. tax)	(147)	(40)	(130)	(110)	(93)
Other financing activities	(85)	(42)	(24)	(65)	(66)
CF from Financing	424	(976)	(205)	(228)	(207)
Change in Cash	61	(40)	36	160	150
Beginning Cash	19	80	40	77	236
Ending Cash	80	40	77	236	386

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.21	0.25	0.41	0.41	0.35
DPS	0.22	0.06	0.14	0.17	0.14
BV	1.90	2.09	2.30	2.55	2.76
CF	-0.41	1.77	0.77	0.67	0.62
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.00	0.46	0.74	1.06	1.34
Quick Ratio	0.31	0.32	0.50	0.79	1.05
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	13.70%	13.45%	18.91%	19.64%	19.75%
EBITDA Margin	11.94%	11.17%	32.90%	31.40%	27.10%
EBIT Margin	7.28%	7.14%	23.26%	22.81%	18.86%
Net Margin	5.47%	5.71%	21.37%	19.38%	15.67%
ROE	10.70%	11.35%	16.70%	15.42%	12.07%
Efficiency Ratio					
ROA	3.46%	5.38%	8.66%	8.49%	6.94%
ROFA	8.16%	10.08%	16.50%	17.78%	15.96%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.61	0.82	0.71	0.61	0.54
Net Debt to Equity	1.54	0.79	0.66	0.47	0.33
Interest Coverage Ratio	2.24	3.33	5.20	4.82	4.36
Growth					
Sales Grow th	56.92%	12.50%	-55.81%	12.13%	4.37%
EBITDA Grow th	20.88%	5.22%	30.17%	7.02%	-9.93%
Net Profit Grow th	39.03%	17.41%	65.47%	1.70%	-15.59%
EPS Grow th	39.03%	17.41%	65.47%	1.70%	-15.59%
Valuation					
PER (x)	18.65	15.89	9.60	9.44	11.18
P/BV (x)	2.05	1.87	1.69	1.53	1.41
EV/EBITDA (x)	14.97	11.57	8.68	7.63	7.98
P/CF (x)	-9.50	2.20	5.05	5.85	6.29
Dividend Yield (%)	5.64%	1.54%	3.59%	4.24%	3.58%
Dividend Payout Ratio (%)	105%	24%	34%	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