



AUCT



Maybank Kim Eng

สรุปประเด็นการลงทุน และมุมมองนักวิเคราะห์

AUCT ดำเนินธุรกิจลานประมูลที่สามารถเติบโตสวนทางกับเศรษฐกิจ (Counter-cyclical) สัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของหนี้เสียหรือ NPL คล้ายกับธุรกิจบริหารหนี้ (AMCs) โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโต จาก

(i) ปริมาณรถยนต์กำลังเข้าสู่ลานประมูลจะเร่งตัวขึ้นหลังมาตรการพักหนี้ทยอยหมดลงใน 3Q63 ต่อเนื่องอย่างน้อย 12-18 เดือน ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ (ii) อัตรากำไรที่จะเริ่มเป็นขาขึ้นใน 2H63-2564 จาก Operating leverage และการปรับราคา +13% ตั้งแต่เดือน ส.ค. ทำให้รายได้เติบโตได้เร็วกว่าต้นทุนที่ส่วนใหญ่มีลักษณะคงที่ (iii) โอกาสการเติบโตในระยะยาวที่จะขยายธุรกิจประมูลไปยังสินค้ากลุ่มอื่น

คลื่นลูกใหม่รุนแรงกว่าคลื่นลูกเก่า ผลกระทบจาก COVID-19 จะเป็นบวกต่อ AUCT และแนวโน้มกำไรใน 2 ปีข้างหน้า ที่จะกลับไปทำ All time high ได้อีกครั้งหลังจากที่เคยทำได้ในปี 57-58 ขณะที่มียอดจำหน่ายหลังหมดนโยบายรถคันแรก หากอิงสถิติย้อนหลังบริษัทมีการจ่ายปันผลที่สูงด้วย Payout ratio >90% อิงประมาณการกำไรของเรา ณ ราคาปัจจุบัน คิดเป็น Div.yield 3.5% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของ SET

ความเสี่ยง : การแข่งขันที่สูง , การชะลอตัวของอุปสงค์ยานยนต์ , การพึ่งพิงเจ้าของทรัพย์สินรายใหญ่

การประเมินมูลค่า

บนสมมติฐานอนุรักษ์นิยม คาดการเติบโตของรายได้ปี 63/64 เท่ากับ +20/+15%YoY ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่มีลักษณะคงที่ ทำให้อัตรากำไรจะขยายตัวในสองปีข้างหน้า เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิปี 63-64 เติบโตเฉลี่ย (CAGR) = +31% ต่อปีเป็นการทำสถิติ All time high สองปีติด

อิงค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง 5 ปี +0.5SD อิงคาดการณ์กำไรปี 2563 จะได้กรอบราคาเหมาะสม P/E 28-33x เท่ากับ 16.70-19.40 บาท/หุ้น

กรอบราคาเหมาะสมของ AUCT



Source: MKET Research

แนวโน้มผลประกอบการ

