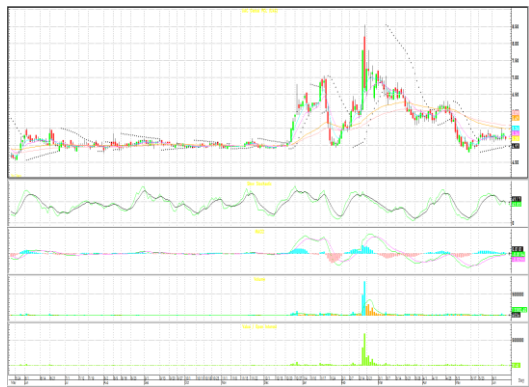


UAC GLOBAL – ยูเอซี โกลบอล (UAC)



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	6.00 บาท
Upside/Downside	+12%
Median Consensus	-
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	5.35 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	8.55/4.78 บาท
มูลค่าตลาด	3,571 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	667.6 ล้านหุ้น
Free Float	29.35%
Foreign Limit/Available	49%/48.99%
NVDR in hand (% of share)	1.54%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,902.62
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-31/12/21	10/03/22	0.20
01/01/21-30/09/21	04/01/22	0.08
01/01/20-31/12/20	15/03/21	0.14



เอกรินทร์ วงษ์วัชร, CFA
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

ธุรกิจ Trading พึ่งตัวจากลูกค้าโรงกลั่น

- ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ แต่คงราคาเป้าหมายที่ 6.00 โดยแบ่งเป็นมูลค่าธุรกิจเดิมที่ 5.40 บาท อิง PER เฉลี่ย 15 เท่า และธุรกิจน้ำมันอีก 0.60 บาท (WACC 10%, No Terminal value) 3 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลง 20% ซึ่งเราประเมินว่าเป็นการปรับลดลงหลังจากมีการเก็งกำไรจากการได้แหล่งสัมปทานน้ำมัน
- UAC รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 ที่ 72 ล้านบาท -7% YoY, +32% QoQ ลดลง YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มลูกค้าโรงกลั่น
- Gross Margin ใน 1Q65 ทรงตัว QoQ อยู่ที่ 11% (1Q64=19%, 4Q64=11%) แต่ลดลง YoY เกิดจากต้นทุนวัตถุดิบด้านเคมีภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตามราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม Equity Income (บางจากไปโอพีแอล "BBF") อยู่ที่ 68 ล้านบาท -10% YoY, +5% QoQ ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นผลของค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ
- คงประมาณการกำไรปี 2565 ที่ 238 ล้านบาท โดย 1Q65 คิดเป็น 30% ของประมาณการของเรา โดยแนวโน้มธุรกิจ Trading คาดว่าจะฟื้นตัวได้ดีจากกลุ่มลูกค้าโรงกลั่น ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไปโอพีแอลอาจจะลดลงทั้งจากปริมาณขายและราคาขายที่ลดลง

Result review:

UAC รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 ที่ 72 ล้านบาท -7% YoY, +32% QoQ ผลการดำเนินงานที่สำคัญมีดังนี้

- รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 510 ล้านบาท +52% YoY, +52% QoQ, จากกลุ่มลูกค้าโรงกลั่นซึ่งเป็นลูกค้าของบริษัทเริ่มกลับมา มี Operating rate ที่เพิ่มขึ้น เนื่องด้วยค่าการกลั่นที่เพิ่มสูงขึ้น
- Gross Margin ใน 1Q65 ทรงตัว QoQ อยู่ที่ 11% (1Q64=19%, 4Q64=11%) แต่ลดลง YoY เกิดจากต้นทุนวัตถุดิบด้านเคมีภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตามราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม Equity Income (บางจากไปโอพีแอล "BBF") อยู่ที่ 68 ล้านบาท -10% YoY, +5% QoQ ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นผลของค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ โดยจากข้อมูล MD&A ของบริษัท BBG ซึ่งถือหุ้น BBF อยู่ 70% ซึ่งแจ้งส่วนของธุรกิจไปโอพีแอลว่าใน 1Q65 มีกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 265 ล้านบาท +3% YoY, -11% QoQ เพิ่มขึ้น YoY เป็นผลของราคา B100 ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าปริมาณขายที่ลดลง ในขณะที่ลดลง QoQ เป็นผลของปริมาณขายที่ลดลงถึงแม้ราคาขายจะมีการปรับเพิ่มขึ้นแต่ไม่สามารถชดเชยได้ ราคา B100 ใน 1Q65 อยู่ที่ 53.69 บาทต่อลิตร +30% YoY, +15% QoQ ในขณะที่ปริมาณขายอยู่ที่ 51 ล้านลิตร -21% YoY, -12% QoQ

คงประมาณการกำไรปี 2565 ที่ 238 ล้านบาท

เราคงประมาณการกำไรปี 2565 ที่ 238 ล้านบาท โดย 1Q65 คิดเป็น 30% ของประมาณการของเรา โดยแนวโน้มธุรกิจ Trading คาดว่าจะฟื้นตัวได้ดีเพราะลูกค้าที่เป็นโรงกลั่นมีการผลิตได้อย่างต่อเนื่องจากค่าการกลั่นที่อยู่ในระดับสูง ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไปโอพีแอลอาจจะลดลง จากปริมาณขายที่ลดลงจากความต้องการ B100 ที่ลดลงตามการใช้น้ำมันดีเซลเพราะราคาน้ำมันที่แพง และราคาขายที่ลดลง เพราะ supply ในตลาดโลกเพิ่มขึ้นจากอิโดนีเซียเริ่มส่งออกปาล์มเพิ่มขึ้น

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2562A	2563A	2564A	2565F	2566F
Sales(Bt mn)	2,872	1,269	1,466	1,598	1,934
EBITDA(Bt mn)	321	418	354	399	505
Net Profit (Bt mn)	164	271	247	238	266
EPS (Bt)	0.25	0.41	0.37	0.36	0.40
EV/EBITDA (x)	14.27	10.76	12.25	10.22	7.67
PER(x)	21.18	12.80	14.07	14.56	13.03
PBV(x)	2.49	2.26	2.12	1.97	1.83
DPS(Bt)	0.06	0.14	0.22	0.19	0.20
Div Yield (%)	1%	3%	4%	4%	4%
ROE (%)	11%	17%	14%	13%	13%

Source: Company Data, Trinity Research

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

คงราคาเป้าหมายที่ 6.00 บาท

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ แต่คงราคาเป้าหมายที่ 6.00 โดยแบ่งเป็นมูลค่าธุรกิจเดิมที่ 5.40 บาท อิง PER เฉลี่ย 15 เท่า และธุรกิจน้ำมันอีก 0.60 บาท (WACC 10%, No Terminal value) 3 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลง 20% ซึ่งเราประเมินว่าเป็นการปรับลดลงหลังจากมีการเก็งกำไรในช่วงของประกาศได้แหล่งสัมปทานน้ำมัน ซึ่งราคาหุ้นปรับขึ้นจากปลายเดือน ม.ค. ที่ 5 บาท ไปสูงสุดที่ 8.55 บาท เมื่อวันที่ 18 ก.พ. 65

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก lock down, นโยบายภาครัฐ และความผันผวนของค่าเงินบาท

แนวโน้มผลส่วนแบ่งกำไรจาก BBF อาจจะอ่อนตัวในช่วงถัดไป

แนวโน้มของราคาปาล์มและ CPO ในประเทศอาจจะเริ่มค่อยๆ ปรับตัวลงจากประเทศอินโดนีเซียซึ่งเป็นผู้ผลิตปาล์มรายใหญ่จะเริ่มมีการส่งออกปาล์มเพิ่มขึ้นในช่วงเดือน ก.ค. นี้ และมีการลดภาษีส่งออกจาก USD575/ton มาเป็น USD488/ton นอกจากนี้แนวโน้มการใช้ น้ำมันดีเซลในประเทศอาจจะเริ่มลดลงด้วยเพราะผลกระทบจากราคาน้ำมันที่แพงขึ้น และเงินเฟ้อที่สูงมากขึ้นส่งผลให้ประชาชนลดการใช้สินค้าที่ฟุ่มเฟือย ทั้งนี้เราประเมินส่วนแบ่งกำไรในปี 2565 ไว้ที่ 220 ล้านบาท ซึ่งเราได้จัดทำ Scenario Analysis ไว้ใน Figure 7

ได้แหล่งสัมปทานน้ำมันบนบก ช่วยเพิ่มกำไร 15-40 ล้านบาท

เมื่อวันที่ 8 ก.พ. 2565 บริษัทได้รับใบอนุญาตสัมปทานปิโตรเลียมแปลงสำรวจบนบก หมายเลข L10/43 และ L11/43 บนเขตพื้นที่จังหวัดสุโขทัย โดยบริษัทถือสัดส่วน 70% และอายุสัมปทานสิ้นสุดปี 2576 โดยทางผู้บริหารประเมินว่า แหล่งปิโตรเลียมดังกล่าวสามารถผลิตน้ำมันดิบได้เฉลี่ยวันละไม่ต่ำกว่า 300 บาร์เรล/วัน และคาดว่าภายหลังการเข้าลงทุนแล้วจะสามารถผลิตน้ำมันได้ถึง 500 บาร์เรลต่อวัน ทำให้บริษัทสามารถทยอยรับรู้รายได้ภายในไตรมาส 3/2565 เป็นต้นไป โดยคาดว่าจะมีรายได้ประมาณ 300 ล้านบาทต่อปี เราประเมินกำไรที่จะได้เพิ่มอยู่ราว 15-40 ล้านบาทต่อปี บนสมมติฐานการผลิต 300-500 บาร์เรล/วัน ราคา น้ำมัน USD70/bbl ทั้งนี้ความผันผวนของราคาน้ำมันยังเป็นปัจจัยความเสี่ยงของผลกำไรในอนาคต

ทั้งนี้ในปี 2565 เรายังไม่ได้รวมรายได้จากส่วนนี้ โดยเราขอความชัดเจนในการ Operate จากบริษัทอีกครั้งหนึ่งในช่วง ไตรมาส 3/2565 แต่ถ้าประเมินว่าบริษัทสามารถเข้าดำเนินการได้เต็มไตรมาส 4/2565 ทั้งไตรมาส บนสมมติฐานราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงในขณะนี้ที่ USD100/bbl จะมีกำไรส่วนเพิ่มได้ราว 15 ล้านบาท.

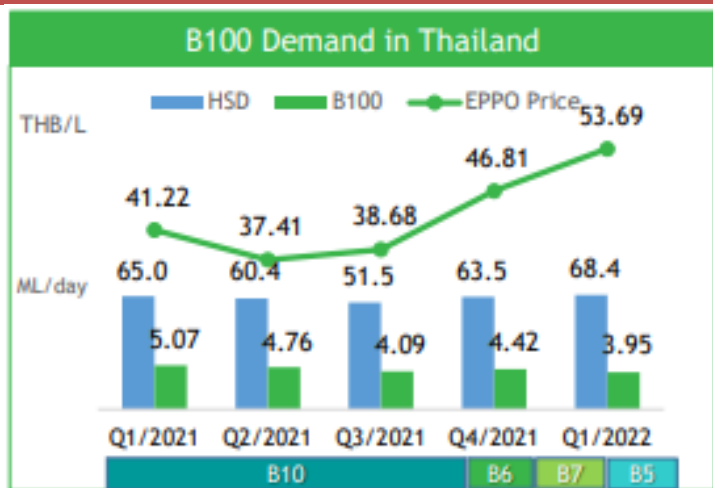
Figure 1 : UAC Quarterly Result

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

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	QoQ	YoY	2021A	2022F	%YoY
Revenues										
Sales	334.9	374.9	421.0	335.5	510.1	52%	52%	1,466	1,598	9.0%
COGS	(271.1)	(306.6)	(357.4)	(300.1)	(452.4)			(1,235)	(1,331)	
Gross margin	63.8	68.3	63.6	35.4	57.7	63%	-10%	231	267	15.3%
General administrative expenses	(45.4)	(49.5)	(47.8)	(68.5)	(57.8)	16%	-27%	(211)	(208)	-1.6%
EBITDA	48.0	47.8	44.2	(3.8)	29.0	873%	-39%	136.2	178.9	31.3%
Depreciation & Amortization	(29.6)	(28.9)	(28.4)	(29.3)	(29.2)			(116)	(120)	
EBIT	18.4	18.9	15.8	(33.1)	(0.2)	100%	-101%	20	59	194.7%
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Interest expense	(12.3)	(12.4)	(12.4)	(11.6)	(11.0)			(49)	(66)	
Other income (expenses)	5.3	8.8	14.6	25.7	13.0			54	30	
Pretax profit	11.4	15.2	18.0	(19.0)	1.9	110%	-83%	26	23	-10.4%
Tax	(2.9)	(3.8)	(5.7)	3.8	(2.7)			(9)	(5)	
Net Profit before equity sharing	8.4	11.4	12.3	(15.2)	(0.8)	95%	-109%	17	18	8.0%
Equity sharing	66.1	43.2	43.0	65.1	68.1	5%	3%	217	220	
Net Profit before minority	74.6	54.6	55.3	49.9	67.4	35%	-10%	234	238	1.7%
Less Minority Interest	(2.5)	(2.2)	(3.1)	(4.7)	(4.5)			(12)	(12)	
Extraordinary Loss (Hedging)	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	
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Reported Net Profit	77.1	56.8	58.4	54.6	71.9	32%	-7%	246.8	250.4	1.4%
Gross margin with depreciation (%)	19.0%	18.2%	15.1%	10.5%	11.3%			15.8%	16.7%	
EBITDA margin (%)	14.3%	12.7%	10.5%	-1.1%	5.7%			9.3%	11.2%	
EBIT margin (%)	5.5%	5.0%	3.8%	-9.9%	0.0%			1.4%	3.7%	
Net profit margin before extra items (%)	22.3%	14.6%	13.1%	14.9%	13.2%			16.0%	14.9%	
Net profit margin (%)	23.0%	15.1%	13.9%	16.3%	14.1%			16.8%	15.7%	

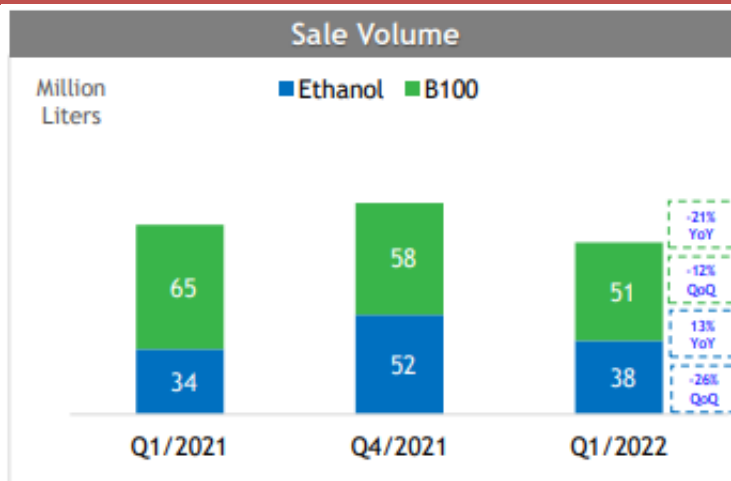
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 2 : CPO Price hit 53 THB/L



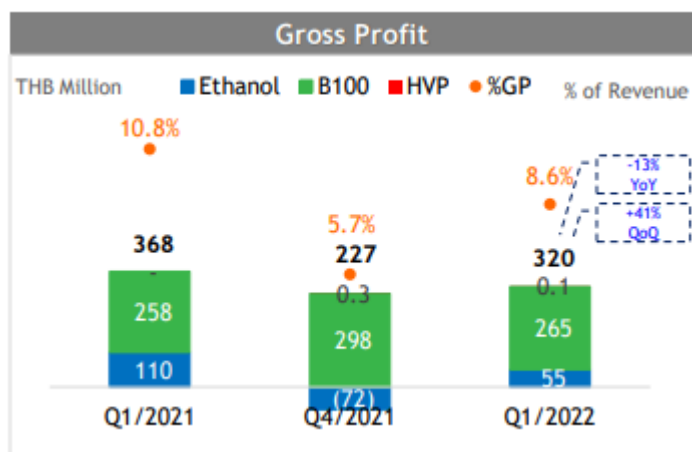
Source: BBGI

Figure 3 : B100 sale volume dropped -21% YoY, -12% QoQ



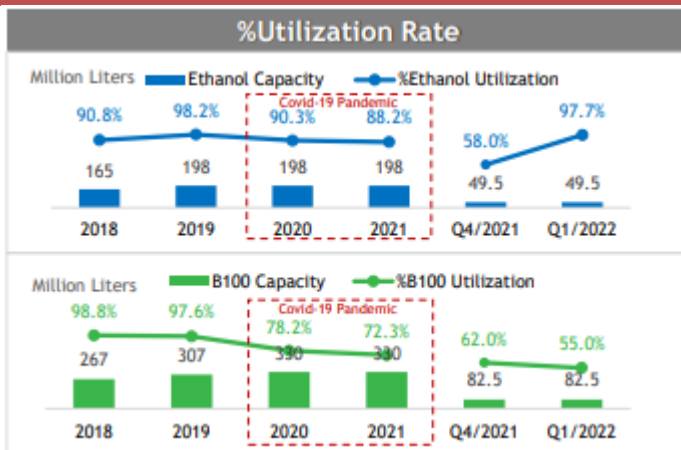
Source: BBGI

Figure 4 : GP squeezed due to lower sale volume



Source: BBGI

Figure 5 : Utilization rate dropped to 55%



Source: BBGI

Figure 6: BBF 2565 Pro Forma Income Statement

Assumpstions		Pro Forma Financial Statement	
Palm Pice (Baht/kg)	9.5	Revenues (Mil Bt)	18,404
Palm Oil Yeild	20%	Palm Cost (Mil Bt)	-15,950
Cost CPO (Baht/kg)	47.5	Gross	2,454
Conversion cost (B/lite)	2.5	Conversion cost (Mil Bt)	-913
Cap (lite/day)	1,000,000	Depre (Mil Bt)	-500
Selling Volme (Mil lite)	365	EBIT (Mil Bt)	1,042
B100 Price (Bt/lite)	5932%	Int (Mil Bt)	-55
Selling Price Discount	-15%	SGA (Mil Bt)	-184
Selling Price (Bt/lite)	50.4	EBT (Mil Bt)	803
		Tax 10% (Mil Bt)	-80
		Net (Mil Bt)	722
		30% of Net (Mil Bt)	217

Source: Trinity Research

Figure 7: Equity Income Scenario Analysis

Palm Pice (Baht/kg)	B100 price discount		
	-13%	-15%	-17%
7.0	277	189	101
8.0	299	200	101
9.0	321	211	101
10.0	343	222	101

Source: Trinity Research

Figure 8: Based Case Oil business Pro Forma Income Statement with volume of 300 boed

	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576
Volume (bbl/day)	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
Operating days	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360
Total volume (Mil bbl)	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108	0.108
Oil price (USD/bbl)	70.0	71.4	72.8	74.3	75.8	77.3	78.8	80.4	82.0	83.7	85.3
Discount (USD/bbl)	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15
Net Price (USD/bbl)	55.0	56.4	57.8	59.3	60.8	62.3	63.8	65.4	67.0	68.7	70.3
Fx (THB/USD)	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33
Rev (Mil Bt)	196.02	201.01	206.10	211.29	216.59	221.99	227.50	233.11	238.85	244.69	250.65
Unit Cost (UDS/bbl)	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Cost (Mil Bt)	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74	124.74
EBIT (Mil Bt)	71.28	76.27	81.36	86.55	91.85	97.25	102.76	108.37	114.11	119.95	125.91
Tax rate	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Tax (Mil Bt)	(35.64)	(38.13)	(40.68)	(43.28)	(45.92)	(48.62)	(51.38)	(54.19)	(57.05)	(59.98)	(62.96)
Net income (Mil Bt)	35.64	38.13	40.68	43.28	45.92	48.62	51.38	54.19	57.05	59.98	62.96
% UAC Hold	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Minor (Mil Bt)	10.69	11.44	12.20	12.98	13.78	14.59	15.41	16.26	17.12	17.99	18.89
Net income to UAC (Mil Bt)	24.95	26.69	28.48	30.29	32.15	34.04	35.96	37.93	39.94	41.98	44.07

Source: Trinity Research

Figure 9: Bast Case Oil business Pro Forma Income Statement with volume of 500 boed

	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576
Volume (bbl/day)	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Operating days	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360
Total volume (Mil bbl)	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
Oil price (USD/bbl)	70.0	71.4	72.8	74.3	75.8	77.3	78.8	80.4	82.0	83.7	85.3
Discount (USD/bbl)	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15
Net Price (USD/bbl)	55.0	56.4	57.8	59.3	60.8	62.3	63.8	65.4	67.0	68.7	70.3
Fx (THB/USD)	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33
Rev (Mil Bt)	326.70	335.02	343.50	352.15	360.98	369.98	379.16	388.52	398.08	407.82	417.76
Unit Cost (UDS/bbl)	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Cost (Mil Bt)	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90	207.90
EBIT (Mil Bt)	118.80	127.12	135.60	144.25	153.08	162.08	171.26	180.62	190.18	199.92	209.86
Tax rate	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Tax (Mil Bt)	(59.40)	(63.56)	(67.80)	(72.13)	(76.54)	(81.04)	(85.63)	(90.31)	(95.09)	(99.96)	(104.93)
Net income (Mil Bt)	59.40	63.56	67.80	72.13	76.54	81.04	85.63	90.31	95.09	99.96	104.93
% UAC Hold	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Minor (Mil Bt)	17.82	19.07	20.34	21.64	22.96	24.31	25.69	27.09	28.53	29.99	31.48
Net income to UAC (Mil Bt)	41.58	44.49	47.46	50.49	53.58	56.73	59.94	63.22	66.56	69.97	73.45

Source: Trinity Research

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	2,872	1,269	1,466	1,598	1,934
Cost of good sold	(2,370)	(907)	(1,119)	(1,211)	(1,377)
Gross Profit	502	362	347	387	556
SG&A	(254)	(208)	(211)	(208)	(251)
EBITDA	321	418	354	399	505
Depreciation & Amortization	(116)	(122)	(116)	(120)	(173)
EBIT	205	295	237	279	332
Equity Shares	73	263	217	220	200
Financial Costs	(62)	(57)	(49)	(66)	(53)
Other Income	32	24	54	30	30
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	175	262	243	243	308
Tax	(21)	(3)	(9)	(5)	(43)
Net Profit before minority	154	259	234	238	265
Minority Interest	(10)	(12)	(12)	0	(1)
Net Profit before Extra.	164	271	247	238	266
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	164	271	247	238	266
EPS (Bt)	0.25	0.41	0.37	0.36	0.40
Core (EPS)	0.25	0.41	0.37	0.36	0.40

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	40	77	55	257	416
Short term investment	2	0	0	0	0
Accounts receivable -net	316	228	307	263	318
Inventories	165	150	210	199	226
Other current assets	10	11	23	26	31
Total Current Assets	534	466	596	745	991
Investments	351	471	432	463	494
Property, Plant & Equipment	1,625	1,643	1,544	1,454	1,310
Good w ill	270	270	270	270	270
Intangible assets	220	235	261	257	253
Deferred tax assets	32	33	32	32	32
Others	14	12	83	83	83
Total Assets	3,045	3,130	3,217	3,303	3,434
Loans and O/D from banks	112	101	115	127	139
Account payable-trade	279	251	280	299	340
Current portion 1 yr L/T loans	757	277	477	429	386
Other current liabilities	13	1	100	102	104
Total Current Liabilities	1,161	630	972	957	970
Long-term debt	279	719	324	307	292
Other	162	158	151	155	156
Total Liabilities	1,601	1,507	1,446	1,419	1,417
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	432	572	672	797	930
Others	(0)	3	7	7	7
Total Equity before MI	1,393	1,536	1,639	1,764	1,898
Minority Interest	51	87	132	120	119
Total Equity	1,444	1,624	1,771	1,884	2,016
Total Liabilities & Equity	3,045	3,130	3,217	3,303	3,434

Assumption

Grow th	20%	-62%	13%	10%	10%
Margin	13%	19%	16%	17%	20%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	247	331	304	321	363
Depreciation	116	122	116	120	173
Chg in working capital	(21)	(3)	(9)	(5)	(43)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	842	65	(97)	76	(43)
CF from Operating	1,183	515	315	512	450
Capital expenditure	(150)	(155)	(43)	(26)	(26)
Change in investments	(97)	(119)	40	(31)	(31)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(247)	(275)	(3)	(57)	(57)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(894)	(51)	(181)	(52)	(46)
Dividend (incl. tax)	(40)	(130)	(147)	(125)	(133)
Other financing activities	(42)	(24)	(5)	(76)	(56)
CF from Financing	(976)	(205)	(333)	(253)	(235)
Change in Cash	(40)	36	(21)	202	159
Beginning Cash	80	40	77	55	257
Ending Cash	40	77	55	257	416

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.25	0.41	0.37	0.36	0.40
DPS	0.06	0.14	0.22	0.19	0.20
BV	2.09	2.30	2.46	2.64	2.84
CF	1.77	0.77	0.47	0.77	0.67
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.46	0.74	0.61	0.78	1.02
Quick Ratio	0.32	0.50	0.40	0.57	0.79
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	13.4%	18.9%	15.8%	16.7%	19.8%
EBITDA Margin	11.2%	32.9%	24.1%	25.0%	26.1%
EBIT Margin	7.1%	23.3%	16.2%	17.5%	17.1%
Net Margin	5.7%	21.4%	16.8%	14.9%	13.8%
ROE	11.4%	16.7%	13.9%	12.6%	13.2%
Efficiency Ratio					
ROA	5.4%	8.7%	7.7%	7.2%	7.8%
ROFA	10.1%	16.5%	16.0%	16.4%	20.3%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.82	0.71	0.56	0.49	0.43
Net Debt to Equity	0.79	0.66	0.52	0.34	0.21
Interest Coverage Ratio	3.33	5.20	4.87	4.23	6.21
Growth					
Sales Growth	12.50%	-55.81%	15.52%	8.97%	21.02%
EBITDA Growth	5.22%	30.17%	-15.32%	12.82%	26.62%
Net Profit Growth	17.41%	65.47%	-8.98%	-3.42%	11.80%
EPS Growth	17.41%	65.47%	-8.98%	-3.42%	11.80%
Valuation					
PER (x)	21.18	12.80	14.07	14.56	13.03
P/BV (x)	2.49	2.26	2.12	1.97	1.83
EV/EBITDA (x)	14.27	10.76	12.25	10.22	7.67
P/CF (x)	2.93	6.74	11.03	6.77	7.71
Dividend Yield (%)	1.15%	2.69%	4.23%	3.61%	3.84%
Dividend Payout Ratio (%)	24%	34%	60%	53%	50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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

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