

UMS มีกำไรสุทธิปี'50 เท่ากับ 364 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 109%yoy ดีกว่าคาดเล็กน้อย

UMSไตรมาส 4/50 มีกำไร 143 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41%qoq และ 243%yoy_ ทั้งนี้เมื่อเทียบกับที่ เราประเมินแนวโน้มผลประกอบการ Q4/50 ว่าจะมีกำไรสุทธิ 137 ล้านบาท ทำให้มีกำไรดีกว่าที่คาดเล็กน้อย 5% โดยบริษัทมีรายได้จากการขายถ่านหินเพิ่มขึ้น 28% qoq และ 139%yoy จากปริมาณขายและราคาที่สูงขึ้น โดยบริษัทมีฐานลูกค้าที่เพิ่มขึ้นเป็น 300-350 ราย และในไตรมาส 4 มีลูกค้ารายใหญ่เข้ามาเพิ่มขึ้น เนื่องจากลูกค้าไม่สามารถนำเข้าถ่านได้ตามกำหนด และมีการปรับราคาถ่านหินของลูกค้ารายใหญ่เพิ่มขึ้นประมาณ 5 -10% ตั้งแต่ไตรมาส 3 ส่งผลให้ GPM ทงตัวที่ 33% ตั้งแต่ไตรมาส 3 SG&A/SALES อยู่ที่ 12.2% ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 15.6% ยอดขายที่เพิ่มขึ้นทำให้ประหยัดต่อขนาด บริษัทมี NPM 18% เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ที่ 16% และ 13% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

12 กุมภาพันธ์ 2551

Price target: Bt.35.55

Price: Bt.29.75

UMS BK/ UMS TB

บริษัทมีกำไรสุทธิปี 2550 ที่ 364 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 109%yoy : บริษัทมีรายได้จากการขาย 2,438 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 78%yoy นอกจากนี้ยังมีรายได้ค่าบริการ 30.6 ล้านบาท ส่งผลให้รายได้รวมเท่ากับ 2,469 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 80%yoy บริษัทมีการขยับราคาขายในช่วงครึ่งปีหลังส่งผลให้ GPM เฉลี่ยขยับขึ้นมาที่ 30.5% ลดลงเล็กน้อยจากปี 2549 ซึ่งอยู่ที่ 30.6% เนื่องจากการขยับขึ้นของต้นทุนมีการปรับขึ้นเร็วกว่าราคาขายถ่านหิน อย่างไรก็ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นมากส่งผลให้ SG&A/SALES ลดลงจากระดับ 13.9% ลงมาอยู่ที่ 11.6% ทำให้ NPM ของบริษัทขยับขึ้นมาอยู่ที่ 15% เพิ่มขึ้นจากระดับ 13% ทั้งนี้มีบริษัทมีการขายฐานลูกค้าได้เพิ่มขึ้นทำให้มีปริมาณการขายเพิ่มขึ้นถึง 80% จำนวนลูกค้าเพิ่มเป็น 300 -350 ราย ณ ปัจจุบัน โดยรวมแล้วบริษัทมีกำไรสุทธิ 364 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 109% เทียบกับประมาณการของ KTBS ที่ 357 ล้านบาทดีกว่าคาด 5%

บริษัทให้ผลตอบแทนปันผล 7% ปี'50 : ที่อัตราการจ่าย 77%ของกำไรสุทธิ บริษัทประกาศปันผลที่ 2 บาทต่อหุ้น ดีกว่าคาดให้อัตราผลตอบแทนปันผลประมาณ 7% โดยมีการจ่ายระหว่างกาลไปแล้วที่ 0.50 บาท เหลืออีก 1.50 บาท ขึ้น XD 19 ก.พ.51

แนะนำ "ซื้อลงทุน" มองเป็น Growth Stock ที่ให้ผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ โดยจะได้รับผลดีจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าและค่าขนส่งทางเรือที่ลดลงในระยะสั้นช่วงนี้ เราประเมินที่ PE 15เท่า สูงกว่า PE ตลาด MAI ที่ 12เท่าเนื่องจากมีการเติบโตของกำไรที่ดีกว่าอุตสาหกรรมรวม ราคาพื้นฐานจะอยู่ที่ 35.55 บาท มี Upside gain 20%

Financials

FY Ended 31Dec.	2004	2005	2006	2007	2008F	2009F
Revenue (Bt.M.)	963	1,126	1,373	2,469	3,430	4,119
Net profit (Bt.M.)	135	165	174	364	502	594
EPS (Bt.) *	0.96	1.18	1.24	1.73	2.39	2.83
EPS .growth (%)	n.a.	22%	6%	40%	38%	18%
BV(Bt.)	4.94	6.27	6.27	9.97	12.64	16.13
Dividend (Bt.)	0.75	0.50	0.75	2.00	2.25	2.50

Profitability & valuation

FY Ended 31Dec.	2004	2005	2006	2007	2008F	2009F
PER (x)	31.0	25.3	24.0	17.2	12.5	10.5
EV/EBITDA (x)	10.2	10.7	10.0	5.6	4.3	3.8
PBV (x)	6.0	4.7	4.7	3.0	2.4	1.8
Dividend yield (%)	2.5%	1.7%	2.5%	6.7%	7.6%	8.4%
ROE (%)	38.9%	37.5%	39.6%	52.1%	56.7%	52.6%
ROA (%)	46.5%	29.6%	27.4%	32.8%	38.4%	41.1%

Supakorn Sujiratanawimol

Analyst

supakorn@ktbstoday.com

66 (0) 2658-5888 ext. 1206

*Fully dilute Source : Company & KTBS Research

Quarterly Financial Highlight

BALANCE SHEET	4Q'06	1Q'07	2Q'07	3Q'07	4Q'07	%QoQ	%YoY
CASH	50.61	36.06	57.71	70.98	140.61	98.1%	177.9%
ACCOUNT RECEIVABLE	180.13	341.55	367.29	298.97	400.12	33.8%	122.1%
INVENTORY	454.53	438.99	432.08	386.76	415.10	7.3%	-8.7%
CURRENT ASSETS	691.35	825.01	862.41	772.67	966.22	25.0%	39.8%
PPP&E	156.44	168.39	196.75	232.68	479.02	105.9%	206.2%
TOTAL ASSETS	858.15	1,002.83	1,073.05	1,019.51	1,459.50	43.2%	70.1%
OD	344.65	401.46	434.83	345.85	539.63	56.0%	56.6%
CURRENT LIABILITIES	415.63	539.08	549.49	458.61	742.47	61.9%	78.6%
LOANS	2.82	1.88	0.00	1.81	1.30	-28.1%	-53.9%
TOTAL LIABILITIES	418.97	540.99	549.61	464.43	761.34	63.9%	81.7%
PAID-UP CAPITAL	70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	0.0%	0.0%
RETAIN EARNING(LOSS)	234.95	257.61	319.21	350.84	493.93	40.8%	110.2%
SHAREHOLDERS' EQUITY	439.18	461.84	523.44	555.07	698.16	25.8%	59.0%

INCOME STATEMENT	4Q'06	1Q'07	2Q'07	3Q'07	4Q'07	%QoQ	%YoY
SALES INCOME	328.34	515.20	526.48	613.25	783.19	27.7%	138.5%
SERVICE INCOME	0.00	0.00	0.00	10.21	20.40	99.9%	n.m.
TOTAL REVENUES	328.34	515.20	526.48	623.46	803.59	28.9%	144.7%
COST OF SALES & SERVICE	221.25	377.30	387.37	414.76	535.61	29.1%	142.1%
GROSS PROFIT	107.09	137.90	139.11	208.70	267.98	28.4%	150.2%
SELLING AND ADMINISTRATIVE	51.37	64.18	62.33	75.77	84.38	11.4%	64.3%
EBITDA	59.71	77.74	80.91	137.62	188.27	36.8%	215.3%
DEPRECIATION	3.99	4.02	4.13	4.68	4.67	-0.3%	17.2%
OTHER REVENUES	1.72	5.65	5.45	0.76	-0.64	-184.4%	-137.2%
EBIT	57.44	79.36	82.22	133.69	182.96	36.9%	218.5%
INTEREST EXPENSE	4.61	6.14	5.06	5.04	5.60	11.2%	21.6%
TAXES	11.14	15.56	15.57	27.02	36.27	34.3%	225.5%
NET INCOME	41.69	57.66	61.60	101.64	143.09	40.8%	243.2%
EPS.	0.30	0.41	0.44	0.73	1.02	40.8%	243.2%
EPS (AFTER DILUTION =210 MS.)	0.20	0.27	0.29	0.48	0.68	40.8%	243.2%

Financial Ratio	4Q'06	1Q'07	2Q'07	3Q'07	4Q'07	%QoQ	%YoY
%change EPS.	-34%	38%	7%	65%	41%	37%	496%
Current Ratio	1.66	1.53	1.57	1.68	1.30	0.40	0.51
D/E	0.95	1.17	1.05	0.84	1.09	2.48	1.39
Net debt/ Equity	0.84	1.09	0.94	0.71	0.89	-1.33	-1.63
SG&A/Sales	15.6%	12.5%	11.8%	12.2%	10.5%	39.3%	44.4%
Gross profit Margin	32.6%	27%	26%	33.5%	33.3%	98%	104%
EBITDA Margin	18%	15%	15%	22%	24%	133%	155%
EBIT Margin	17%	15%	16%	21%	23%	128%	151%
Net Profit Margin	13%	11%	12%	16%	18%	141%	168%

Financial Statement

PROFIT & LOSS (Btm)	2004	2005	2006	2007	2008E	2009F
Revenues	963	1,126	1,373	2,469	3,430	4,119
Cost of sales and service	(650)	(777)	(953)	(1,715)	(2,384)	(2,863)
Gross profit	313	349	420	754	1,046	1,256
SG&A	(122)	(144)	(191)	(287)	(394)	(474)
EBITDA	200	218	244	485	687	818
Depreciation & amortization	(9)	(13)	(15)	(18)	(35)	(36)
EBIT	199	215	235	478	663	794
Interest expense	(5)	(5)	(17)	(22)	(36)	(52)
Equity earnings	0	0	0	0	0	0
Other income / exp.	8	10	6	11	11	11
EBT	194	210	218	456	627	742
Corporate tax	(59)	(45)	(45)	(94)	(125)	(148)
Minority interests	0	0	0	0	0	0
Net profit	135	165	174	364	502	594
Reported EPS	0.96	1.18	1.24	2.60	3.58	4.24
Fully diluted EPS	0.96	1.18	1.24	1.73	2.39	2.83
Dividend (Bt)	0.75	0.50	0.75	2.00	2.25	2.50

BALANCE SHEET (Btm)	2004	2005	2006	2007	2008E	2009F
Cash and equivalents	119	85	51	141	110	125
Inventories	54	340	455	415	596	716
PP&E-net	42	127	156	479	574	554
Other assets	212	173	197	425	449	535
Total assets	427	726	858	1,460	1,728	1,929
ST debt & current portion	57	306	416	742	801	956
Long-term debt	20	12	3	1	170	170
Total liabilities	81	320	419	761	972	1,127
Minority interests	0	0	0	0	0	1
Shareholder equity	346	439	439	698	885	1,129
Total liab. & shareholder equity	427	759	858	1,460	1,857	2,256

CASH FLOW (Btm)	2004	2005	2006	2007	2008E	2009F
Net income	135	165	174	364	502	594
Depreciation & amortization	9	13	15	18	35	36
Change in working capital	(70)	(286)	(131)	(107)	(271)	(325)
FX, non-cash adjustment & others	(1)	5	2	6	4	5
Cash flow from operations	72	(103)	60	281	270	309
Capex (Invest)/Divest	(31)	(60)	(44)	(318)	(340)	(15)
Others	0	0	0	0	0	1
Cash flow from investing	(31)	(60)	(44)	(318)	(340)	(14)
Debt financing (repayment)	(111)	235	89	189	354	71
Equity financing	154	0	0	43	0	0
Dividend payment	0	(105)	(140)	(105)	(315)	(350)
Others	0	0	0	0	0	1
Cash flow from financing	44	130	(51)	127	39	(278)
Net change in cash	85	(34)	(35)	90	(31)	17
Free cash flow	46	(158)	33	(15)	(35)	347
FCF per share (Bt)	0.33	(1.13)	0.24	(0.07)	(0.16)	1.65

DISCLAIMER

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี จำกัด บนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงและแก้ไขโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมถึงรายงานฉบับนี้ไม่มีความประสงค์ที่จะชักชวนในผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นจากรายงานฉบับนี้ทั้งสิ้น การลงทุนมีความเสี่ยงนักลงทุนควรศึกษาการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน

KTBS RESEARCH – RECOMMENDATION DEFINITIONS

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

HOLD/negative: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months. The stock also exposes to downside risks.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.