

12 กุมภาพันธ์ 2551

MAI

**UMS**

# บมจ. ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิส เซส

Current	Previous	ราคาปิด	พื้นฐาน	Expected Return	แนวรับ	แนวต้าน
<b>Trading</b>	<b>BUY</b>	29.75 บ.	32.25 บ.	+8.4%	28.0 บ.	31 - 32 บ.

## Consolidated earnings

(Bt mn)	2006	2007	2008E	2009E
Normalized profit	173	361	458	496
Net profit	174	364	458	496
EPS (Bt)	1.24	2.58	2.81	2.67
EPS (Bt)- fully diluted	1.24	2.60	2.18	2.36
% NP growth	5.6	109.5	26.7	8.4
% EPS growth (Fully)	5.6	109.5	(16.1)	8.3
Dividend (Bt)	0.75	2.00	1.63	1.55
BV/share (Bt)	3.1	5.0	6.6	8.1
ROA (%)	20.2	24.9	27.8	24.9
ROE (%)	39.6	52.1	42.4	32.9
Net D/E (x)	0.7	0.6	0.4	0.2
EBITDA/shr (Bt)	1.8	3.6	3.9	3.7
EV/EBITDA (x)	18.1	9.9	8.6	8.7
PER (x)	24.0	11.5	10.6	11.1
PBV (x)	9.5	6.0	4.5	3.7
Dividend yield (%)	2.5	6.7	5.5	5.2
No. of shares	140.0	140.0	163.1	186.2
No. of shares (Fully)	140.0	140.0	210.0	210.0
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, SYRUS estimates

## Share data

Close (11/02/2008)	29.75
SET index	804.15
Foreign limit/actual (%)	49.00
Paid up shares (mn)	140.00
Free float (%)	28.29
Market cap (Bt mn)	4,165
Avg daily T/O (Bt mn) (12 Mths)	11.3
hi, lo (Bt) (12 Mths)	46.50 , 9.85

Contact person:

Research: Pornsook Amonvadekul

Analyst Register No.: 004973

Tel: 0-2646-9964

email: pornsooka@syrus.co.th

[www.syrus.co.th](http://www.syrus.co.th)

## กำไร 4Q50 โตเด่นตามคาด ทั้งปีโต 110%/ ธุรกิจยังอยู่ในแนวโน้มขยายตัวสูง

- กำไร 4Q50 ที่ 143 ล้านบาท (รวม Extra 2 ล้านบาท) เป็น New High ต่อจากไตรมาสก่อน โดยเพิ่มถึง 40% Q-Q และ 230% Y-Y จากยอดขายเพิ่มต่อเนื่อง การปรับราคาขาย และการเริ่มรับรื้อยอดขายจากโครงการใหม่ ถ่าน Briquette (ถ่านอัดก้อน) ตั้งแต่ไตรมาสนี้
- กำไรทั้งปี 50 จำนวน 364 ล้านบาท (รวม Extra 3 ล้านบาท) ขยายตัวถึง 110% Y-Y ส่วนใหญ่จากรายได้ที่โต 80% จากความสำเร็จในการได้ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมรายใหม่เข้ามามากขึ้น จากสิ้นปีก่อนที่ 170 ราย เป็นประมาณ 330-350 ราย และสามารถรักษา Gross Margin เฉลี่ยใกล้เคียงปีก่อนในระดับ 30.6%
- ประมาณการกำไรปี 51 ที่ 458 ล้านบาท ขยายตัวต่ออีก 26% Y-Y จากรายได้ที่คาดว่าจะโตอีก 37% โดยรวมรายได้จากโครงการใหม่คือ การผลิตถ่าน Briquette (ถ่านอัดก้อน) เข้ามาเต็มปีที่ 396 ล้านบาท ขณะที่รักษา Gross margin ได้ใกล้เคียงปีที่ 31% จากผลของสัดส่วนลูกค้าขนาดกลางและเล็กที่เพิ่มขึ้น
- ยังมองเป็น Growth stock จากคาดการณ์การขยายตัวของกำไรในช่วงปี 51-52 เฉลี่ย 22% จากปี 50 ที่โตเท่าตัว มีการพัฒนาและการขยายการลงทุนเพื่อขยายฐานรายได้ต่อเนื่องโครงการที่อยู่ระหว่างการศึกษาระยะยาว เช่น โครงการ Coal Gasification แม้มีปัจจัยเสี่ยง การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ๆ แต่ประเมินว่าบริษัทยังมีข้อได้เปรียบ
- แต่ราคาหุ้นปรับขึ้นมารับคาดการณ์กำไรและการประกาศปันผลงวด 2H50 หุ้นละ 1.50 บาท รวมทั้งปี 2.00 บาท (Payout 77%) มากกว่าที่คาดทั้งปี 1.50 บาท (Payout 58%) ราคาปัจจุบันมีส่วนลดเหลือ 8.4% จากเป้าหมายปี 51 ที่ 32.25 บาท อิง PE 11.5 เท่า ใกล้เคียง PE MAI โดยคาด EPS ปี 51 ที่ 2.81 บาท (สมมุติฐานแปลง UMS-W1 ในช่วงปี 51-53 ปีละ 1 ใน 3) จึงปรับลดคำแนะนำจากเดิม "Buy"



Source: REUTERS

## ลักษณะการประกอบธุรกิจ

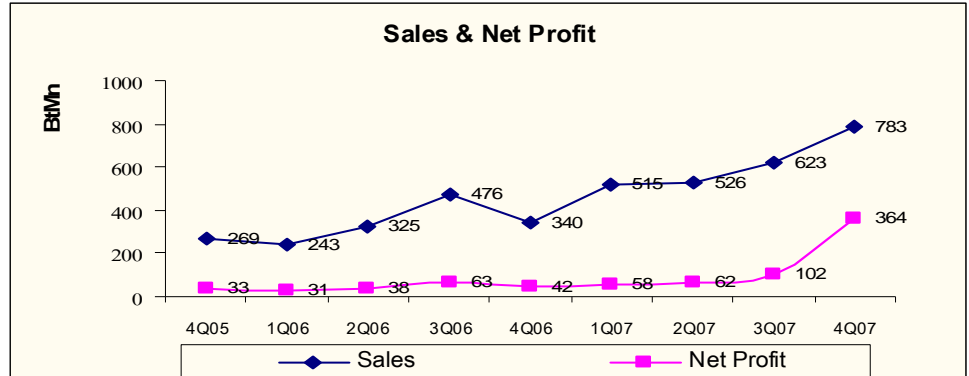
นำเข้าและจำหน่ายถ่านหิน (Trading) แก่ลูกค้าโรงไฟฟ้า และโรงงานอุตสาหกรรม มุ่งเน้นโรงงานขนาดกลางและเล็ก

## ปัจจัยความเสี่ยง

- 1) ความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์
- 2) ต้นทุนขนส่งซึ่งแปรผันตามราคาน้ำมันดีเซลและค่าระวางเรือ

The Innovative  
Premium Broker

Quarterly Sales and Net Profit



รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไซริส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทางหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

The Innovative  
Premium Broker

S

Y

R

U

S

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2006	2007	2008E	2009E
Revenues	1,373	2,469	3,395	3,904
Cost	(953)	(1,715)	(2,397)	(2,793)
Gross profit	420	754	998	1,111
SG&A	(191)	(287)	(449)	(522)
Operating profit	229	467	584	636
EBIT	235	477	605	663
Depreciation	16	18	28	31
EBITDA	251	495	634	694
Interest expense	(17)	(22)	(28)	(37)
EBT	218	456	577	626
Corporate tax	45	94	119	130
Normalize profit	173	361	458	496
Extra	0	3	0	0
NP	174	364	458	496

**Balance Sheet Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2006	2007	2008E	2009E
Cash	51	141	52	65
Account receivable	180	400	419	481
Inventory	455	415	469	581
Other current assets	6	10	6	6
Total current assets	691	966	946	1,134
PP&E	158	479	687	847
Other assets	8	12	12	12
Total assets	858	1,457	1,645	1,993
Liabilities & Equities				
S-T	345	540	294	294
Total current liabilities	416	729	565	487
Long-term loan	3	19	0	0
Total liabilities	419	748	565	487
Paid-up capital	70	70	82	93
Premium (discount)	134	134	134	134
Retained earnings	228	487	673	904
Total equity	439	698	1,081	1,508

Source: Company data, SYRUS estimates

**Key ratio and Assumptions**

(Bt mn)	2006	2007	2008E	2009E
<b>Growth (%)</b>				
Revenue	22.0	79.8	38.7	15.0
Gross profit	20.3	79.6	36.4	11.7
SG&A	32.1	50.4	44.2	15.1
Operating profit	11.9	103.9	23.6	8.4
EBIT	9.7	103.1	26.8	9.5
EBITDA	10.5	97.1	28.0	9.5
Interest expense	226.4	28.5	29.1	30.8
NP	5.8	109.5	25.8	8.4
Normalize profit	5.6	109.3	26.7	8.4
<b>Profitability (%)</b>				
ROA	20.2	24.9	27.8	24.9
ROE	39.6	52.1	42.4	32.9
Gross profit margin	30.6	30.5	30.0	29.1
Operating profit margin	16.7	18.9	16.9	15.9
EBIT margin	15.9	18.5	16.9	15.9
EBITDA margin	18.3	20.0	18.5	17.6
NP bef. Extra margin	12.6	14.6	13.4	12.6
NP margin	12.7	14.7	13.4	12.6
SG&A/sales	13.9	11.6	12.1	12.1
<b>Financial stability (x)</b>				
Net D/E (x)	0.70	0.58	0.39	0.15
<b>Per share Data (Bt)</b>				
EBITDA /share	1.79	3.54	3.89	3.73
EPS	1.24	2.60	2.81	2.67
Norm EPS	1.24	2.58	2.81	2.67
BV/share	3.14	4.99	6.63	8.10
Dividend/share	0.75	2.00	1.63	1.55
# shares (mn)	140.00	140.00	163.10	186.20
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	1.50

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทางหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน