

ตารางผลประกอบการรายไตรมาส UMS (หน่วย : ล้านบาท)

Profit & Loss Statement	Q1/51	Q2/51	Q3/51	Q4/51	Q1/52	Chg.yoy	Chg.qoq
Sales	848	700	953	924	734	-13%	-21%
Costs of Sales	(595)	(484)	(623)	(667)	(527)	-11%	-21%
Gross Profit	253	216	330	256	207	-18%	-19%
SG&A	(87)	(82)	(121)	(112)	(78)	-11%	-30%
EBIT	165	134	209	145	129	-22%	-11%
Depreciation Expense	(6)	(7)	(8)	(21)	(17)	180%	-17%
EBITDA	171	141	217	166	146	-15%	-12%
Interest Expense	(7)	(9)	(12)	(16)	(18)	146%	10%
Other Income (Exp.)	10	34	(23)	(95)	25	144%	n.m.
Pre-tax Profit	168	159	175	33	136	-19%	309%
Corporate Tax	37	20	49	31	25	-32%	-21%
After Tax Profit	136	104	153	8	107	-21%	1231%
Forex Gain (Ls)	5	(36)	27	6	(4)	n.m.	n.m.
Equity Income (Loss)	-	-	-	-	-	n.m.	n.m.
Minority Interest	-	-	-	-	-	n.m.	n.m.
Net Profit	136	104	153	8	107	-21%	1231%
Norm.Net Profit	132	140	126	2	111	-15%	5564%
Reported EPS (Bt)	0.94	0.71	1.02	0.04	0.71	-25%	1477%

Key Financial Ratios

Gross Profit Margin (%)	29.8%	30.8%	34.6%	27.8%	28.2%
EBIT Margin (%)	19.5%	19.1%	21.9%	15.7%	17.6%
EBITDA Margin (%)	20.2%	20.1%	22.8%	17.9%	19.9%
Net Margin (%), excl. fx	15.5%	20.0%	13.2%	0.2%	15.2%

Source: Company Report / SCRI

Fair Value (FY2009) **Bt14.00**

Mkt. price (11/05/09) **Bt12.90**

Stock Rating **BUY**

- **กำไรสุทธิใน Q1/52 ปรับลดลง 21% yoy แต่ฟื้นตัว qoq:** การชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ ประกอบกับลูกค้าส่วนใหญ่ยังมีสต็อกถ่านหินเต็มไปจนเกือบสิ้น Q2/52 ส่งผลให้คำสั่งซื้อถ่านหินกับ UMS ปรับลดลง รายได้ใน Q1/52 จึงลดลง 13% yoy นอกจากนี้ การแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ใน Q1/52 ปรับลงเป็น 28.2% ปัจจัยดังกล่าว ทำให้กำไรสุทธิใน Q2/52 ลดลงจาก 136 ล้านบาทใน Q1/51 เป็น 107 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากเทียบ qoq เริ่มมีสัญญาณดีขึ้นจากกำไรสุทธิ 8 ล้านบาทใน Q4/51 เนื่องจากราคาขายถ่านหินที่เริ่มทรงตัวทำให้ GPM เริ่มฟื้นตัว อีกทั้งการตั้งราคาขายในระดับต่ำสำหรับการคิดการต่อสัญญาสินค้าคงคลังในช่วง Q1/52 ทำให้มีการกลับรายการการต่อสัญญาสินค้าคงคลังจำนวน 12.8 ล้านบาท
- **ผลการดำเนินงานใน 2H/52 จะปรับตัวดีขึ้น hoh:** เศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวและการกลับเข้ามาซื้อถ่านหินอีกครั้งในช่วง 2H/52 ของผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรมต่างๆ อีกทั้ง การมีต้นทุนถ่านหินราคาถูกที่บริษัทซื้อสะสมมาในช่วงต้นปี 2552 คาดจะทำให้ GPM กลับมาอยู่ระดับเหมาะสม โดย SCRI คาดกำไรใน 2H/52 จะเติบโตโดดเด่น hoh แต่ผลกระทบที่เกิดขึ้นใน 1H/52 จะทำให้ภาพกำไรสุทธิปี 2552 ปรับลดลงจาก 403 ล้านบาทในปี 2551 เป็น 363 ล้านบาท
- **ผลประกอบการในอนาคตยังเติบโตอย่างมั่นคง** ส่งผลให้บริษัทสามารถจ่ายปันผลโดยมีอัตราสูงกว่า 7.85% ต่อปี ดังนั้นแนะนำ "ซื้อ": เศรษฐกิจโลกที่เริ่มฟื้นตัวจะทำให้อุปสงค์การใช้ถ่านหินทั้งในและต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง และ SCRI ประเมิน UMS ซึ่งเป็นผู้ค้าถ่านหินที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงกว่า 50% จะได้รับประโยชน์สูงสุด โดยคาดการณ์ในอีก 3 ปีข้างหน้าจะเติบโตไม่ต่ำกว่า 6% CAGR อีกทั้งสภาพคล่องการดำเนินงานที่ดี ทำให้บริษัทจ่ายปันผลต่อเนื่องสม่ำเสมอไม่ต่ำกว่าปีละ 7.85% ดังนั้น SCRI แนะนำ ซื้อ โดยมีมูลค่าเหมาะสมปี 2552 เท่ากับ 14 บาท/หุ้น (DDM, Re 11.27% Payout Ratio 55%)

Analyst : Nat Panassutrakorn

Analyst Registration : 17840

Tel : (662) 624 - 8914

Email : natp@scis.co.th

Report No. : UMS 05/2009

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899	<b>สินธร</b> 130-132 ชั้น 4 อาคารสินธรทาวเวอร์1 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329
<b>สวนมะลิ</b> 2 ถ.เฉลิมเขตร์ 4 แขวงวัดเทพศิรินทร์ เขตป้อมปราบศัตรูพ่าย กรุงเทพฯ 10100 โทรศัพท์ 0-2621-9255 โทรสาร 0-2621-9256	<b>วงศ์สว่าง</b> 888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีทีซี วงศ์สว่าง ถ.วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900
<b>สิงห์บุรี</b> 882/6 ถ.ขุนสรรค์ ต.บางพุทรา อ.เมืองสิงห์บุรี จ.สิงห์บุรี 16000 โทรศัพท์ 0-3653-0904-6 โทรสาร 0-3653-0232	<b>สมุทรสาคร</b> 1400/37 ชั้น 3 ถ.เอกชัย ต.มหาชัย อ.เมือง จ.สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596
<b>ชลบุรี</b> 203/27 หมู่ 4 ถ.สุขุมวิท ต.บ้านสวน อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี 20000 โทรศัพท์ 0-3879-9957-9 โทรสาร 0-3879-9960	<b>สุพรรณบุรี</b> 99/1 ถ.พระพันวษา ต.ท่าพี่เลี้ยง อ.เมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72140 โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609
<b>เชียงราย</b> 836/21 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 57000 โทรศัพท์ 0-5374-8560 โทรสาร 0-5374-8561	<b>ศรีราชา</b> 184/5 ถ.สุศักดิ์ 1 ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทรศัพท์ 0-3877-3115-6 โทรสาร 0-3877-3446
<b>เชียงใหม่</b> 5 ถ.ท่าแพ ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ 0-5382-0518-22 โทรสาร 0-5382-0523	<b>ช่วงสิงห์</b> 77/11 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
<b>แพร่</b> 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.โนนเวียง อ.เมืองแพร่ จ.แพร่ 54000 โทรศัพท์ 0-5462-7608-9 โทรสาร 0-5462-7347	<b>แม่สอด</b> 477 ถ.อินทรี ต.แม่สอด อ.แม่สอด จ.ตาก 63110 โทรศัพท์ 0-5554-5002-6 โทรสาร 0-5554-4005
<b>นครสวรรค์</b> 22 ถ.เวสสุวรรณ ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000 โทรศัพท์ 0-5631-3938-39 โทรสาร 0-5631-3940	<b>พิษณุโลก</b> 88/9-10 ถ.เอกาทศรถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 0-5522-5303-4 โทรสาร 0-5522-5474
<b>หาดใหญ่</b> 25 ชั้น 2 ถ.ธรรมนูญวดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345	<b>ภูเก็ต</b> 41/38 ถ.มนตรี ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0-7623-3488-90 โทรสาร 0-7623-3487
<b>ตรัง</b> 35 ถ.ราชดำเนิน ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 92000 โทรศัพท์ 0-7522-3104 โทรสาร 0-7522-3107	<b>สุราษฎร์ธานี</b> 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119
<b>ขอนแก่น</b> 48/1 ถ.ศรีจันทร์ ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0-4338-9328 โทรสาร 0-4338-9331	<b>สุรินทร์</b> 233 ถ.ธนสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353

ทีมสถาบันวิจัยนครหลวงไทย			
รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
<b>EQUITY &amp; STRATEGY</b>			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
ธรีศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พนัสสุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาวรรณท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรณ วงศ์สุนนท์	0-2624-8916	supaautw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เดิมาพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	termport@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุโชติ ธีรวรรณรัตน์	0-2624-8821	suchott@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุศักดิ์ ธรรมโม			นักวิเคราะห์ด้านเศรษฐกิจ
กิตติพงษ์ กังวานเกียรติชัย			นักวิเคราะห์ด้านเศรษฐกิจ
ธีระพล ลาซโรจน์			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
<b>TECHNICAL</b>			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีชารงค์กุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	นักวิเคราะห์ด้านเทคนิค
<b>DATABASE</b>			
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
สรินา วิลัยพัฒน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
<b>SUPPORT</b>			
สุกัญญา สมิตินันทน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริณัฐสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล