

COMPANY VISIT NOTE

24 มกราคม 2551

Sector : MAI

ราคาปิด 25.25 บาท

UNIQUE MINING SERVICES (UMS)

เป้าปี 51 ที่ 42 บาท แนะนำ ซื้อ

ทุกอย่างยังดี ราคาตกลง เป็นจังหวะซื้อ

- ผลการดำเนินงาน Q4/50 มีแนวโน้มจะดีกว่าคาด
- แนวโน้มปี 51 ยังดีต่อเนื่อง คาดกำไรสุทธิขยายตัว 48%YoY
- แนวโน้มขยายตัวสูง ปีผลจ่ายพอสสมควร ขณะที่ราคาหุ้นลดลงมาเป็นจังหวะซื้อ คงราคาเหมาะสมปี 51 ที่ 42 บาท

ประมาณ 170 ราย เป็น 330 รายในปัจจุบัน ขณะที่แนวโน้มราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูง เราคาดจำนวนลูกค้าใหม่ๆ ของ UMS จะยังมีแนวโน้มเติบโตได้อีกมาก นอกจากธุรกิจปัจจุบันที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีแล้ว บริษัทยังมีโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการหลักๆ 3 โครงการได้แก่ โครงการถ่านอัดก้อน (Coal Briquette), โครงการคลังสินค้า และท่าเรือแห่งใหม่ และ โครงการแปลงถ่านหินเป็นก๊าซเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงแทนก๊าซธรรมชาติ ซึ่งคาดว่าจะทั้ง 3 โครงการจะทยอยรับรู้รายได้เข้ามาตั้งแต่ปี 51 จากแนวโน้มดังกล่าว เราประเมินยอดขายรวมปี 51 ได้ที่ 3,697 ลบ. เพิ่มขึ้น 55%YoY และกำไรสุทธิที่ 523 ลบ.เพิ่มขึ้น 48%YoY

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2005A	2006A	2007E	2008E	2009E
Sales (Btm)	1,126	1,373	2,385	3,697	4,547
Net profit (Btm)	165	174	366	523	589
EPS (Bt)	1.8	1.24	2.61	3.74	4.20
EPS Fully Diluted	0.96	1.01	1.92	2.67	2.98
EPS Growth (%)	22.3%	5.7%	110.5%	42.9%	12.6%
P/E (x)	26.2	25.0	13.1	9.5	8.5
P/BV	8.7	8.0	5.0	3.5	2.8
ROE (%)	40.6%	39.6%	52.3%	52.1%	46.0%
DPS (Bt)	1.0	1.5	1.5	2.2	2.5
Yield (%)	4.0%	5.9%	5.9%	8.9%	10.0%

- ผลประกอบการปี 50 มีแนวโน้มดีกว่าคาดเล็กน้อย : จากการเข้าประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ เราประเมินแนวโน้มผลประกอบการ Q4/50 จะออกมาดีมาก และมีแนวโน้มที่จะมากกว่าที่เราคาดไว้เดิม โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากส่วนของลูกค้ารายใหญ่ที่มีปริมาณขายเพิ่มขึ้นถึงราว 30%QoQ และหนุนให้ปริมาณขายรวมในช่วงไตรมาส 4 พุ่งขึ้นสูงถึง 25-30%QoQ (มากกว่าที่เราคาดไว้ว่าจะเพิ่มขึ้น 10%QoQ) ขณะที่อัตรากำไรและค่าใช้จ่ายอื่นๆยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาส 3 ที่ผ่านมา จากเหตุผลดังกล่าว เราคาด UMS จะรายงานยอดขายช่วงไตรมาส 4/50 ที่ประมาณ 800 ลบ. และกำไรสุทธิที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 233%YoY และ 42%QoQ ขณะที่กำไรสุทธิรวมทั้งปีคาดจะอยู่ที่ 366 ลบ. มากกว่าประมาณการของเราที่ 352 ลบ. เล็กน้อย
- คงประมาณการปี 51 คาดกำไรสุทธิขยายตัว 48%YoY : จากจุดแข็งทางด้านต้นทุนที่ถูกกว่าหากเทียบกับเชื้อเพลิงประเภทอื่นๆ ที่ปริมาณความร้อนเท่ากัน (ถ่านหินจะถูกกว่า น้ำมันเตาประมาณ 3 เท่า และถูกกว่าก๊าซธรรมชาติประมาณ 2.5 เท่า) ส่งผลให้ความต้องการถ่านหินในกลุ่มอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจำนวนลูกค้าใหม่ของ UMS เพิ่มจากปี 49 ที่มี

- ราคาเหมาะสมปี 51 ที่ 42 บาท ลงคำแนะนำ ซื้อ : จากแนวโน้มผลประกอบการที่ยังโดดเด่น บริษัทยังมีปันผลจ่ายที่สม่ำเสมอ โดยเราคาดจะจ่ายปันผลสำหรับผลประกอบการครึ่งหลังปี 50 ประมาณ 1 บาท และสำหรับทั้งปี 51 ที่ประมาณ 2.25 บาท คิดเป็น Dividend Yield สูงถึง 8.9% ดังนั้นในสถานการณ์ปัจจุบันที่ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลงมา เรามองว่าเป็นจังหวะในการเข้าซื้อที่ดี โดยเรายังคงราคาเป้าหมายปี 51 ที่ 42 บาท แนะนำ ซื้อ

Alis Ruengkul