Ayudhya Securities

Ayudhya Securities Research

Result Note

ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส (UMS)

Year to Dec	EBITDA (Bt mn)	Net profit (Bt mn)	EPS (Bt)	BV (Bt)	P/E (X)	P/BV (X)	DPS (Bt)	Yield (%)
2006	243	174	1.24	3.14	23.17	9.16	0.75	2.61%
2007	485	364	2.60	4.99	11.06	5.77	2.00	6.96%
2008E	607	436	2.67	6.16	10.77	4.67	2.00	6.96%
2009E	660	471	2.52	7.08	11.39	4.06	1.89	6.58%

Stock Rating

BUY

(Previous Rating : BUY)

08 Fair Price.....**Bt 32**

Current Price.....Bt 28.75

Upside/(Downside).....11.3%

Consensus (median).....N.A.

Diff from Consensus.....N.A.

Sector

MAI

Sector Rating

N.A.

Analyst

Patcharin Karsemarnuntana

Analyst Registration No. 17834

Tel +66 2659-7000

patcharin@ays.co.th

www.ays.co.th

4Q50 กำไรสุทธิทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 143 ลบ. ตามคาด

4Q50 มีกำไรสุทธิ 143 ล้านบาท +41% QoQ, +246% YoY (ตามที่ AYS คาดที่ 142 ล้านบาท) จาก 1) รายได้ขายและบริการที่คาดจะเติบโต 29% QoQ และ 145% YoY เป็น 804 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการขายถ่านหินให้กับลูกค้ารายใหญ่ และการปรับเปลี่ยนขนาดของหม้อไอน้ำ (Boilers) ของลูกค้าปัจจุบันให้มีขนาดใหญ่ขึ้น รวมทั้งการปรับขึ้นราคาขายถ่านหินในส่วนของลูกค้ารายใหญ่ และ 2) สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายบริหารต่อยอดขายที่ลดลงเหลือ 10.5% จาก 12.2% ในไตรมาสก่อน

ปี 50 กำไรสุทธิเติบโต 110% YoY เป็น 364 ล้านบาท ตามที่ AYS คาดที่ 363 ล้านบาท โดยปัจจัยที่สนับสนุนการเติบโตมาจาก 1) การเพิ่มขึ้นของรายได้ขายอย่างมีนัยสำคัญ 80% YoY เป็น 2,469 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าจาก 170 ราย ในช่วงต้นปี เป็น 330-350 ราย ในช่วงปลายปี 50 ที่ผลักดันให้ปริมาณยอดขายถ่านหินเพิ่มสูงขึ้น และ 2) ความสามารถในการรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30.5% (ใกล้เคียงปี 49) นอกจากนี้บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานงวด 2H50 ในอัตรา 1.50 บาท/หุ้น (คิดเป็น Dividend Yield 5.2%) โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD 19 ก.พ. 51 และจ่ายเงินปันผล 20 มี.ค. 51 ซึ่งเมื่อรวมเงินปันผลจ่ายระหว่างกาล 0.50 บาท ของผลการดำเนินงานงวด 1H50 คิดเป็นเงินปันผลรวม 2 บาท สำหรับทั้งปี 50 โดยคิดเป็น Dividend Yield 7% และ Dividend Payout Ratio 77%

กำไรปี 51 ยังมีแนวโน้มสดใสต่อเนื่อง AYS ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานในปี 51 โดยยังคงประมาณการยอดขายที่ 3.1 พันล้านบาท +26% YoY (อนุรักษ์นิยม เทียบกับคาดการณ์ของบริษัทที่ 30% YoY) และกำไรสุทธิที่ 436 ล้านบาท +20% YoY (EPS 2.67 บาท เติบโต 3% YoY จากผลกระทบของ Dilution Effect) จาก 1) ปริมาณยอดขายถ่านหินในภาคอุตสาหกรรมที่คาดจะเติบโตต่อเนื่อง และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดจะทรงตัวที่ 30.4% ใกล้เคียงกับปีก่อน แม้ค่าเสื่อมราคาจะเพิ่มสูงขึ้นจากโครงการขยายท่าเรือ และคลังสินค้า 2 แห่ง แต่คาดจะถูกชดเชยด้วยต้นทุนค่าขนส่งที่จะประหยัดได้ 40-50 บาท/ตัน (2% ของราคาขาย) รวมทั้งการตั้งราคาขายในลักษณะ Cost Plus Basis (ต้นทุนบวกกำไร) และ 3) การรับรู้ผลบวกอย่างเต็มปีของการขายถ่านหินอัดก้อน (Coal Briquettes) ที่คาดราว 400 ล้านบาท/ปี

คงคำแนะนำ ซื้อ; Fair Price 32 บาท AYS ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อการขยายตัวของยอดขายและกำไรสุทธิที่คาดจะเติบในอัตราเฉลี่ย 17% และ 14% ต่อปี ตามลำดับ ในช่วงปี 51-52 จากปริมาณยอดขายถ่านหินที่ขยายตัวต่อเนื่อง จากข้อได้เปรียบของต้นทุนถ่านหินที่ถูกกว่าน้ำมันเตากว่า 70% อีกทั้งยังมี Upside จากโครงการ Coal Gasification ที่จะเป็นการเปิดตลาดใหม่ในกลุ่มลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรรม เพื่อเปลี่ยนมาใช้ถ่านหินทดแทนก๊าซ LPG ด้วยจุดเด่นด้านต้นทุนถ่านหินที่ถูกกว่าเช่นเดียวกัน ซึ่งคาดจะประสบความสำเร็จ และมีส่วนสนับสนุนกำไรในปี 52 ซึ่งเรายังไม่ได้รวมในประมาณการ

Earnings Results (Bt mn)

Year to Dec	4Q06	3Q07	4Q07	% YoY	% QoQ	2006	2007	% YoY	Comment
Sales	328	623	804	145%	29%	1,373	2,469	80%	จากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการขายถ่านหิน และการปรับขึ้นราคาขาย
Gross profit	107	209	268	150%	28%	420	754	80%	
EBITDA	**59**	**137**	**189**	218%	37%	**243**	**485**	99%	
SG&A expense	(51)	(76)	(84)	64%	11%	(191)	(287)	50%	SG&A/Sales ลดลงจาก 13.9% ในปี 49 เหลือ 11.6% ในปี 50
Interest expense	(5)	(5)	(6)	22%	11%	(17)	(22)	29%	
Corporate tax	(11)	(27)	(36)	226%	34%	(45)	(94)	111%	
Share of associate net income	0	0	0	nm.	nm.	0	0	nm.	
Normalized profit	**41**	**101**	**141**	241%	40%	**173**	**361**	109%	
Forex gain (loss)	0	0	0	nm.	nm.	0	0	nm.	
Non-recurring items	(0)	1	(0)	-89%	-100%	0	1	132%	กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร
Reported net profit	**41**	**102**	**143**	246%	41%	**174**	**364**	110%	
EPS (Bt)	0.30	0.73	1.02	246%	40%	1.24	2.60	110%	
Key Financial Ratio									
Gross margin (%)	32.6%	33.5%	33.3%			30.6%	30.5%		ทรงตัว YoY
EBITDA margin (%)	18.1%	22.1%	23.5%			17.7%	19.6%		
Interest coverage ratio (x)	12.4	26.4	33.0			13.8	22.0		
Interest-bearing debt/Equity (x)	0.8	0.7	0.8			0.8	0.8		
Net debt/Equity (x)	0.7	0.5	0.6			0.7	0.6		
BV (Bt)	3.1	4.0	5.0			3.1	5.0		

คำแนะนำในการลงทุน

ซื้อ - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ถือ - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า

ขาย - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ

เก็งกำไร - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้น นักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 11-12
ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1100
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม
622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา
1093/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ม.12 ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2
ห้อง 159 ชั้น 1 โซนลิฟท์แก้ว อาคารศูนย์การค้าเซ็นทรัล พลาซ่า
พระราม 2 เลขที่ 128 หมู่ 6 ถนนพระราม 2 เขตบางขุนเทียน
กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2872-4400 โทรสาร 0-2872-4445, 0-2872-4454

สาขาชลบุรี
64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขานครปฐม
67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาลาดพร้าว
1693 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 12 ห้อง 1200/7
ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2937-0938 โทรสาร 0-2937-0933

สาขาสุพรรณบุรี
249/171-172 หมู่ 5 ถนนเณรแก้ว ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

Research Team	Name	Sector Coverage	Ext.	E-mail
Central line:	พัชริน เกษมอานันทนะ	Energy, Petrochemical	5004	patcharink@ays.co.th
66.2659.7000	กิตติ เหมนิลรัตน์	Strategy, Tourism & Leisure	5001	kitti@ays.co.th
Fax : 66.2646.1140	เรณู บรรดาศักดิ์	Media & Publishing, Transportation, Agribusiness	5010	renu@ays.co.th
	นทณี สวิระสฤษดิ์	Building & Furnishing Materials, Construction	5016	natanee@ays.co.th
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Property & Development, Hotel	5008	chatree@ays.co.th
	ชาญวุทธ เตชอมรธนกิจ	Communication, Electronic	5006	charnvut@ays.co.th
	ธนัท รังษีธนานนท์	Banking, Finance & Securities	5009	thanat@ays.co.th
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Health Care, Small Cap	5003	thakol@ays.co.th
	อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล	Strategy	5005	adisak@ays.co.th
	นพดล พิริยวุฒิ	Technical	5007	noppadol@ays.co.th

Sales	Name		Ext.	E-mail
Central line:	สุกิตติ์ ตั้งมณีนิมิตร	Institutional Sales	7117	sukit@ays.co.th
66.2659.7000	เกริก เพรียบจริยวัฒน์	Institutional Sales	7119	kirk@ays.co.th
Fax : 66.2646.1109	นิชาภา ภัทรเธียรไท	Institutional Sales	7194	nichapa@ays.co.th