

COMPANY NOTE

12 กุมภาพันธ์ 2551

Sector : MAI

ราคาปิด 29.75 บาท

UNIQUE MINING SERVICES (UMS)

เป้าปี 51 ที่ 42 บาท แนะนำ ซื้อ

กำไรปี 50 พุ่ง 109% เป็นไปตามคาด

- ผลประกอบการปี 50 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 109%YoY
- แนวโน้มปี 51 ยังดีต่อเนื่อง คาดกำไรสุทธิขยายตัว 43%YoY
- แนวโน้มดี ปันผลงามคงค่า แนะนำ ซื้อ เป้าปี 51 ที่ 42 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E
Sales (Btm)	1,126	1,373	2,438	3,697	4,548
Net profit(Btm)	165	174	364	523	589
EPS (Bt)	1.18	1.24	2.60	3.74	4.21
EPS Fully Diluted	0.96	1.01	1.91	2.67	2.99
EPS Growth (%)	22.3%	5.7%	109.4%	43.7%	12.6%
P/E (x)	30.8	29.5	15.5	11.1	10.0
P/BV	10.3	9.5	6.0	4.4	3.4
ROE (%)	40.6%	39.6%	52.1%	55.6%	48.4%
DPS (Bt)	10	15	2.0	2.2	2.5
Yield (%)	3.4%	5.0%	6.7%	7.5%	8.5%

UMS 2007 Results								
Income Statement (Bt Mn)	3Q07	4Q07	QoQ(%)	4Q06	YoY(%)	2006A	2007A	YoY(%)
Sales	613	783	28%	343	128%	1,373	2,438	78%
Cost of sales	415	536	29%	238	125%	953	1,687	77%
Gross margin(%)	32.4%	31.6%	na.	30.6%	na.	30.6%	30.8%	na.
SG&A	76	84	11%	48	77%	191	287	50%
Interest exp.	5	6	11%	4	32%	17	22	29%
Income Tax	27	36	34%	11	224%	45	94	111%
Net profit	102	143	41%	43	230%	174	364	109%

- ผลประกอบการปี 50 เพิ่มขึ้นโดดเด่น 109%YoY เป็นไปตามคาด : UMS ประกาศผลประกอบการปี 50 วานนี้ โดยรวมแล้วทำได้น่าประทับใจ โดยมียอดขายรวม 2,438 ลบ.เพิ่มขึ้น 77.58%YoY โดยเป็นผลจากความต้องการถ่านหินในตลาดขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังราคาเชื้อเพลิงประเภทอื่น โดยเฉพาะน้ำมันและก๊าซธรรมชาติมีราคาพุ่งสูงชันมาก ประกอบกับความสำเร็จในการขยายฐานลูกค้าขนาดกลางและขนาดเล็ก ทำให้จำนวนลูกค้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากประมาณ 170 รายในปี 49 เป็นราว 330 รายในปัจจุบัน ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง เฉลี่ย 30.8% ใกล้เคียงปี 49 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากตลาดยังคงเป็นของผู้ขาย ทำให้การปรับขึ้นราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนทำได้ดี ประกอบกับมีลูกค้าขนาดกลางและเล็กซึ่งมีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น จากเหตุผลดังกล่าว ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 50 เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น โดยมาอยู่ที่ 364 ลบ.เพิ่มขึ้นถึง 109%YoY
- คงประมาณการปี 51 คาดกำไรสุทธิขยายตัว 43%YoY : จากจุดแข็งทางด้านต้นทุนที่ถูกกว่าหากเทียบกับเชื้อเพลิงประเภทอื่นๆ

ที่ปริมาณความร้อนเท่ากัน (ถ่านหินจะถูกกว่า น้ำมันเตาประมาณ 3 เท่า และถูกกว่าก๊าซธรรมชาติประมาณ 2.5 เท่า) ส่งผลให้ความต้องการถ่านหินในกลุ่มอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น และหนุนให้ฐานลูกค้าของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่อง เป็นกว่า 300 รายในปัจจุบัน ขณะที่แนวโน้มราคาน้ำมันที่ยังทรงตัวในระดับสูง จะช่วยหนุนให้จำนวนลูกค้าใหม่ๆของ UMS ยังมีแนวโน้มเติบโตได้อีกมาก นอกจากธุรกิจปัจจุบันที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีแล้ว บริษัทยังมีโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการหลักๆ 3 โครงการ ได้แก่ โครงการถ่านอัดก้อน (Coal Briquette), โครงการคลังสินค้าและท่าเรือแห่งใหม่ และ โครงการแปลงถ่านหินเป็นก๊าซเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงแทนก๊าซธรรมชาติ ซึ่งคาดว่าทั้ง 3 โครงการจะทยอยรับรู้รายได้เข้ามาตั้งแต่ปี 51 จากแนวโน้มดังกล่าว เราประเมินยอดขายรวมปี 51 ได้ที่ 3,697 ลบ.เพิ่มขึ้น 51%YoY และกำไรสุทธิที่ 523 ลบ.เพิ่มขึ้น 43%YoY

- ฐานะการเงินแข็งแกร่ง ปันผลสม่ำเสมอ: นอกจากแนวโน้มผลประกอบการที่ยังดีแล้ว ในแง่ของฐานะการเงินจัดว่าแข็งแกร่งพอสมควร โดยจากงบการเงินล่าสุดมี Interest bearing debt/Equity 0.8 เท่า Current ratio 1.3 เท่า ซึ่งจากฐานะการเงินที่แข็งแกร่งนี้เอง เราคาด UMS จะสามารถจ่ายปันผลได้อย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดบริษัทประกาศจ่ายปันผลสำหรับผลประกอบการครึ่งหลังปี 50 ที่ 1.50 บาท (XD วันที่ 19 ก.พ.51) ขณะที่เราคาดปันผลจ่ายสำหรับปี 51 ที่ 2.25 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 7.5%
- ราคาเหมาะสมปี 51 ที่ 42 บาท คงค่าแนะนำ ซื้อ: จากแนวโน้มผลประกอบการที่คาดจะโดดเด่นต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า กอปรกับปันผลจ่ายที่สม่ำเสมอ ดังนั้นเรามองว่า UMS ยังน่าสนใจที่จะเข้าลงทุนทั้งในระยะสั้นและยาว โดยเรายังคงคำแนะนำ ซื้อ และราคาเหมาะสมปี 51 ตามเดิมที่ 42 บาท

Alis Ruengkul