

## Earnings Highlight :

กลุ่มพลังงาน ➤ UMS (ซื้อแก๊งกำไ)

## พลังงาน

UMS	consolidated				
unit:Btm	4Q07	4Q06	% YoY	2007	% YoY
Sales	814	343	137%	2,469	80%
Cost of Sales	(542)	(238)	128%	(1,715)	80%
Gross Profits	272	105	159%	754	80%
SG&A	(84)	(48)	77%	287	50%
Interest Expenses	(6)	(4)	33%	(22)	28%
Income Tax	(36)	(11)	224%	(94)	111%
Net Profit	143	43	230%	364	110%
EPS (Bt)	0.68	0.62	10%	2.60	110%
Total shares (m)	210	70	200%	140	140

■ **UMS:** (ซื้อแก๊งกำไ), บริษัทรายงานกำไรสุทธิ ปี 50 อยู่ที่ 364 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 2.60 บาท เพิ่มขึ้น 110% จากปีก่อน สาเหตุหลักเกิดจากรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้น 80%YoY เป็น 2,469 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณขายและราคาขายถ่านหินที่ปรับเพิ่มขึ้น 5%-10% ซึ่งชดเชยกับต้นทุนถ่านหินนำเข้าและค่าระวางเรือที่พุ่งขึ้น ทำให้บริษัทสามารถรักษากำไรขั้นต้น (gross margin) ปี 50 ไว้ที่ 30.5% ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับปี 49 ส่วนผลประกอบการ 4Q50 มีกำไรสุทธิ 143 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 230%YoY และ 41%QoQ เป็นผลจากราคาขายที่ปรับขึ้น 5-10% ใน 3Q50 และปริมาณขายให้ลูกค้ารายใหญ่เพิ่มขึ้น 25%QoQ โดยสามารถขายในราคาที่ใกล้เคียงกับลูกค้าขนาดกลาง-เล็ก ส่งผลให้กำไรขั้นต้น (gross margin) ในไตรมาสนี้ยังสูงใกล้เคียงกับ 3Q50 ที่ 33% แม้ค่าใช้จ่ายในการขาย และดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 77%YoY และ 33%YoY เป็น 84 และ 6 ล้านบาทใน 4Q50 ตามลำดับ รวมทั้งบริษัทประกาศจ่ายปันผล 2H50 ที่ 1.50 บาท/หุ้น กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 19 ก.พ.51 และจ่ายปันผลภายในวันที่ 20 มี.ค.51

UMS: ดำเนินธุรกิจหลักเป็นผู้นำเข้าถ่านหินจากประเทศอินโดนีเซีย และจำหน่ายให้กับโรงงานอุตสาหกรรมในไทย โดยลูกค้าส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมอาหาร ปูนซีเมนต์ และสิ่งทอ ส่วนบริษัทย่อยประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักของบริษัท ได้แก่ ผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินอัดก้อน (coal briquette) ธุรกิจขนส่งทางบกและทางน้ำ

**ความเห็น :** กำไรสุทธิ 4Q50 และปี 50 ออกมาเป็นไปตามที่เราคาด อีกทั้งจ่ายปันผล 2H50 สูงกว่าคาดไว้ที่ 1 บาท/หุ้น ส่วนผลประกอบการปี 51 ขยายตัวต่อเนื่อง โดยคาดว่าเพิ่มขึ้น 39%YoY เป็น 504 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 2.40 บาท (fully diluted ซึ่งคิดจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการแปลงสภาพออร์เรนจ์เป็นหุ้นสามัญเต็มจำนวน 70 ล้านหุ้นแล้ว) กำไรปีนี้ที่เพิ่มขึ้น มาจากทั้งปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นราว 6%YoY และราคาขายเฉลี่ยยังอยู่ในระดับสูง บวกกับกำไรและมูลค่าหุ้นยังเติบโตได้ หลังจากโครงการใหม่ที่อยู่ระหว่างดำเนินการแล้วเสร็จ ซึ่งประกอบด้วย 1) การผลิตถ่านหินอัดก้อน (coal briquette) โดยรายได้ของโครงการนี้ประมาณ 200 ล้านบาท (จากรายได้เต็มทีราว 400 ล้านบาท/ปี) ได้รวมอยู่ในประมาณการกำไรปี 51 ของเราแล้ว 2) การก่อสร้างคลังสินค้าและท่าเทียบเรือใหม่ ซึ่งจะก่อสร้างเสร็จในปี 51 ทำให้ต้นทุนขนส่งถ่านหินลดลงประมาณ 40-50 บาท/ตัน และ 3) การแปลงถ่านหินเป็นก๊าซ (coal gasification) สำหรับโรงงานที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ซึ่งจะเริ่มผลิตได้ในช่วงกลางปี 52 แต่เนื่องจากผลประกอบการปี 50 ที่ออกมาดีมากและการจ่ายปันผล 2H50 สูงกว่าคาด ทำให้ราคาหุ้นเมื่อวานนี้ปรับตัวสูงขึ้น 3.5% ทำให้มี upside gain อยู่ 21% จากราคาเป้าหมายที่ 36 บาท จึงแนะนำ ซื้อแก๊งกำไ

### United Securities Plc

4-6/F Thanapoom Tower  
1550 New Petchburi Rd,  
Tel. 0 2207 0038  
Fax. 0 2207 0505  
Rajthevee, Bangkok 10400  
website: www.unitedsec.com

### Branch Offices :

Nakornpathom Nakornsawan Rangsit

Analyst : มุกดา ห่มม่วง Tel. 0 2207 0038 Ext : 417

### Disclaimer & Disclosure

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ชี้แนะหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้อย่างระมัดระวังแล้ว แต่ไม่อาจรับประกันถึงความสมบูรณ์หรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และไม่พึ่งพิงข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว

นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะโดยตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวกับการให้คำแนะนำและความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้