

บมจ. ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส

ผู้วิเคราะห์: วราวุธ วัฒนศิริ

ราคาพื้นฐานที่เหมาะสม: 20.50 บาท

คำแนะนำ: ซื้อ

ราคาปิด (3 พ.ย. 51): 16 บาท



ภาพรวมดี PE ต่ำ ปันผลงาม แนะนำ "ซื้อ"

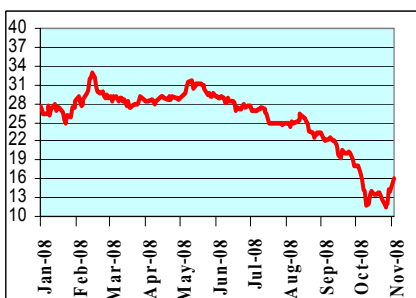
ลักษณะการดำเนินธุรกิจ :

บริษัทประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการนำเข้ ถ่านหินคุณภาพดี และมีผลกระทบต่อ สิ่งแวดล้อมน้อย เพื่อจำหน่ายให้กับ โรงงานอุตสาหกรรมในประเทศ โดยถ่าน หินนำเข้ามาจากประเทศอินโดนีเซีย แล้ว ผ่านกระบวนการคัดเลือกคุณภาพและ ขนาด จากนั้นค่อยส่งต่อไปให้กับลูกค้า โดยลูกค้าส่วนใหญ่จะอยู่ในจังหวัด กรุงเทพมหานคร และ จังหวัดใกล้เคียง

ข้อมูลบริษัท :

Share O/S	140 ล้านหุ้น
Par Value	0.50 บาท
Mkt. Cap	2,111 ลบ.
Market Weight (MAI)	8.52%
Foreign Limit	49.0%
Foreign Holding	0.42%

การเคลื่อนไหวของราคารายวัน



Major Shareholders :

1. นายไพบูลย์ เฉลิมทรัพย์การ	35.09%
2. นายชัยวัฒน์ เครือชะเอม	18.99%
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.59%
4. นายธีระ เวชจารุวัฒน์	1.98%
5. น.ส.ภัทรา เฉลิมทรัพย์การ	1.46%

สรุปประเด็นสำคัญ

- ภาพรวมธุรกิจปีหน้ายังคงโดดเด่นในเรื่องพลังงานทดแทน
- การขยายธุรกิจช่วยย้ำความแข็งแกร่งของธุรกิจในปีหน้า
- ภาพรวมดี PE ต่ำ มีเงินปันผล แนะนำ "ซื้อ"

◆ ภาพรวมธุรกิจปีหน้ายังคงโดดเด่นในเรื่องพลังงานทดแทน

จากภาพรวมของอุตสาหกรรมถ่านหินที่มีจุดแข็งของในเรื่องพลังงานทดแทนพลังงาน น้ำมันที่มีราคาถูกกว่าเมื่อเทียบกับค่าความร้อนที่เท่ากันส่งผลดีต่อความต้องการการใช้ถ่านหินในตลาดให้เพิ่มมากขึ้นทำให้เราประเมินภาพรวมในปี 09 มูลค่าตลาดของ ธุรกิจการขายถ่านหินในประเทศยังคงสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องแม้ในสถานการณ์การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก จากข้อมูลเบื้องต้นของกระทรวงพลังงานล่าสุดถึง ปริมาณการใช้ถ่านหินในประเทศในช่วง 8 เดือนของปี 08 ในภาคอุตสาหกรรมมี ปริมาณการใช้ถ่านหินประมาณ 7.6 ล้านตันเพิ่มขึ้น 25% จากปีก่อน ทำให้เราประเมิน รายได้ของธุรกิจในส่วนของการถ่านหินในปีหน้าของ UMS จะยังคงสามารถเติบโต ต่อไป ในส่วนของต้นทุนจากการปรับลดลงของราคาน้ำมันและค่าระวางเรือ ประกอบ กับการลงทุนในส่วนของคลังสินค้าและท่าเรือก็ส่งผลให้ต้นทุนในส่วนของการ ดำเนินการลดลง อย่างไรก็ตามจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในตลาดและยอดขายที่มีการ ขยายตัวต่อเนื่องทำให้เราประเมินว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในปีหน้า อาจมีการปรับตัวลดลงในขณะที่มูลค่ารวมมีการเติบโตเพิ่มมากขึ้น

◆ การขยายธุรกิจช่วยย้ำความแข็งแกร่งของธุรกิจในปีหน้า

จากการขยายธุรกิจในส่วนของท่าเรือคลังสินค้าที่อำเภอสวนส้มและนครหลวงส่งผลให้ ทาง UMS สามารถลดต้นทุนทั้งในส่วนของการผ่านท่าและค่าขนส่งสินค้าส่งผลให้ มี ความได้เปรียบมากกว่าผู้เล่นอื่นๆ ในตลาดในส่วนของการลงทุน นอกจากนี้ในปัจจุบันทาง UMS กำลังอยู่ระหว่างการพัฒนาและปรับปรุงโครงการใหม่ในปีหน้า ได้แก่โครงการ Coal Gasification ซึ่งเป็นโครงการเกี่ยวกับการแปลงพลังงานถ่านหินจากเดิมในรูปแบบ ของแข็งให้อยู่ในรูปแบบของก๊าซ เพื่อเพิ่มความสะอาดในการใช้งานและเพื่อขยายตลาด การใช้ถ่านหินให้ความสามารถในการทดแทนพลังงานอย่าง NGV และ LPG ที่ใช้ใน อุตสาหกรรมเซรามิก จากปัจจุบันการทำ Coal Gasification ยังไม่มีในประเทศ ทำให้ เรามองว่าถ้าโครงการนี้สามารถเกิดขึ้นได้จริง จะช่วยส่งผลให้ภาพรวมของธุรกิจใ นอนาคตมีการเติบโตมากขึ้น

◆ ภาพรวมดี PE ต่ำ มีเงินปันผล แนะนำ "ซื้อ"

จากภาพรวมของอุตสาหกรรมที่เราประเมินว่าจะสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องและ ภาพรวมธุรกิจที่เน้นตลาดในประเทศทำให้ไม่มีความเสี่ยงจากปัญหาการชะลอตัวของ เศรษฐกิจโลกโดยตรง เราจึงประมาณการรายได้และกำไรในปี 09 ของ UMS ที่ 3,629 และ 540 ล้านบาทตามลำดับเติบโตต่อเนื่องจากปี 08 เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ UMS ด้วยวิธี PE Ratio ที่ 8 เท่ามูลค่าเหมาะสมของ UMS อยู่ที่ 20.50 บาท จาก ระดับ Dividend Yield ของปี 51-52 ที่อยู่ในระดับสูงที่ 12-13% ในปัจจุบัน และระดับ PE Ratio ที่อยู่ระดับต่ำเพียง 5 เท่า เราแนะนำ "ซื้อ"

บมจ. ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส ผู้วิเคราะห์: วราวุธ วัฒนศิริ

ราคาพื้นฐานที่เหมาะสม: 20.50 บาท คำแนะนำ: ซื้อ ราคาปิด (3 พ.ย. 51): 16 บาท

ปัจจัยบวก/ลบ

ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
<ul style="list-style-type: none"> ● การขยายการลงทุนของปี 09 ในโครงการ Coal Gasification ส่งผลดีต่อรายได้ของบริษัท ● การลดลงของราคาน้ำมันและค่าระวางเรือส่งผลดีต่อต้นทุนค่าขนส่งสินค้าของบริษัท ● การเน้นตลาดในประเทศทำให้ไม่มีความเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกโดยตรง ● ระดับการจากบั้นผลในระดับสูง 	<ul style="list-style-type: none"> ● การลดลงของราคาน้ำมันเตาทำให้ความน่าสนใจในการใช้ถ่านหินเป็นพลังงานทดแทนลดลง ● การลดลงของราคาถ่านหินในตลาดโลกอาจมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ● ภาพรวมของอุตสาหกรรมมีความน่าสนใจในระดับสูง ส่งผลให้อาจเกิดผู้เล่นใหม่ๆ ในตลาดได้

คำถามสำคัญจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

Q : การลดลงของราคาถ่านหินโลกส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทหรือไม่

A : โดยทั่วไป การลดลงของราคาถ่านหินอาจจะมีผลกระทบกับถ่านหินที่เก็บในคลังสินค้าที่บริษัทได้ชำระราคาแล้ว เนื่องจากบริษัทอาจจะต้องปรับราคาขายลงตามตลาดโลก ส่งผลให้รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นอาจจะลดลง อย่างไรก็ตาม ในปี 2551 ราคาที่ปรับลดลงมายังคงสูงกว่าราคาต้นทุนในคลังสินค้า และในช่วงที่ราคาถ่านหินในตลาดโลกปรับขึ้นไปมาก บริษัทไม่ได้ปรับราคาขึ้นทั้งหมด ดังนั้นราคาถ่านหินโลกที่ลดลงจึงไม่มีผลกระทบกับการดำเนินงานในปีนี้

Q : อะไรเป็นจุดเด่นที่สำคัญทำให้ลูกค้าเลือกที่จะซื้อถ่านหินจาก UMS อย่างต่อเนื่อง

A : UMS มีทีมงานขายที่มีความรู้ ความเข้าใจ ในเรื่องถ่านหินและหม้อไอน้ำถ่านหินเป็นอย่างดี สามารถให้คำปรึกษาและช่วยเหลือลูกค้าได้ รวมถึงการจัดส่งถ่านหินที่มีคุณภาพตรงตามที่ลูกค้าต้องการได้ตรงต่อเวลาอย่างต่อเนื่อง โดยการดำเนินงานของบริษัทตั้งอยู่บนพื้นฐานในเรื่องของการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นสำคัญ

Financials					
Year to 31 Dec	2005	2006	2007	2008(F)	2009(F)
Revenue (Btm)	1,126	1,373	2,469	3,284	3,629
Normalized Profit (Btm)	165	173	362	524	540
Net Profit (Btm)	165	174	364	524	540
EPS (Bt)	2.26	2.35	1.24	2.60	2.57
EPS Growth (%)	4%	-47%	110%	-4%	3%
EBITDA (Bt)	228	250	496	736	774
PE (x)	7	12	10	6	6
Dividend Yield (%)	6.3%	5.2%	7.6%	12.5%	13.1%
ROA (%)	22.7%	20.2%	24.9%	21.4%	21.2%
ROE (%)	40.6%	39.6%	52.1%	37.5%	36.1%
BVPS (x)	2.90	6.27	4.99	9.99	10.69
Price/book (x)	5.45	2.30	5.29	1.60	1.50
D/E Ratio (x)	0.79	0.95	1.09	0.75	0.70
Net Debt/Equity (x)	0.44	0.49	0.52	0.43	0.41

Source: ASL