

# Hot Spot Note (Earning Results)

## UAC : ผลการดำเนินงานปี 55 เติบโตแข็งแกร่ง



Analyst : Parin Kitthatornpitak  
License No. 017611  
Assistant : Jatuporn Bumrungjit  
Email : jatuporn.b@ktbst.co.th  
Tel. 02-648-1125

ข้อมูลบริษัท UAC ประกอบธุรกิจหลักนำเข้าและจำหน่ายสารเคมี ตัวทำละลาย และอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมธุรกิจพลังงาน และธุรกิจปิโตรเคมี ปัจจุบัน UAC ลงทุนในอุตสาหกรรมพลังงานทดแทน และธุรกิจสาธารณูปโภค ได้แก่ โรงงานไบโอดีเซล (ร่วมธุรกิจกับBCP), โรงงานผลิตก๊าซชีวภาพ (CBG) โครงการผลิต, ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (PPP) และบริษัทร่วมโครงการผลิตน้ำประปา (ร่วมธุรกิจกับ HYDRO)

### UAC มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 115.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 46% y-o-y

UAC จัดงานบริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุนวานนี้ (20 มี.ค. 56) เพื่อชี้แจงผลประกอบการงวดปี 2555 และแนวโน้มธุรกิจปี 2556 พบว่า มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 115.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 46% y-o-y อันเนื่องมาจาก 1) มีรายได้จากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สารเคมีจำนวน 812 ล้านบาท (ลดลง 14% y-o-y) และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมทุนจำนวน 30.3 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 36% y-o-y) จากบริษัท บางจากไบโอฟูลเอล มีสัดส่วนการลงทุนระหว่าง UAC กับ BCP เท่ากับ 30 : 70 และ 2) ควบคุมต้นทุนการขายลดลง 23% y-o-y ทั้งนี้ รายได้จากการจำหน่ายสารเคมีที่ลดลงเป็นผลมาจากใน 4Q55 มีการเลื่อนการส่งมอบผลิตภัณฑ์สารเคมีออกไปบางส่วน ซึ่งผู้บริหารกล่าวว่ารายได้ส่วนที่ถูกเลื่อนออกไปใน 4Q55 จะกลับมารับรู้รายได้ใน 1Q56 ตามลำดับ

### ความคืบหน้าโครงการผลิตก๊าซชีวภาพ (CBG) และ โครงการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (PPP)

ปัจจุบัน UAC มีสัดส่วนรายได้หลักมาจากการจำหน่ายสารเคมี ให้กับกลุ่มลูกค้าที่อยู่ในอุตสาหกรรมพลังงาน และอุตสาหกรรมปิโตรเคมีในสัดส่วนกว่า 90% ของรายได้รวม และส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนการผลิตไบโอดีเซล (B100) ซึ่งลงทุนร่วมกับ BCP ซึ่งเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์มาตั้งแต่ปี 2551 (ไบโอดีเซล (B100) จะนำไปใช้เป็นส่วนผสมในน้ำมันดีเซลประเภทต่างๆ เช่น B5, B7) คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 10% ของรายได้รวม ปัจจุบันมีการกำลังการผลิต 3.6 แสนลิตรต่อวัน ซึ่งผลิตเต็มกำลังการผลิต

ทั้งนี้ UAC วางแผนเพิ่มโอกาสทางธุรกิจ โดยลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทนโครงการผลิตก๊าซชีวภาพ (CBG) จำนวน 20 โครงการ จากเดิมวางไว้ 16 โครงการ โดยแบ่ง 10 โครงการแรกลงทุนด้วยตนเอง จะอยู่จังหวัดทางภาคเหนือของไทย ได้แก่ เชียงใหม่ ลำปาง ลำพูน เริ่มโครงการแรกที่ อำเภอแม่แตง จังหวัดเชียงใหม่ และดำเนินพิธีเปิดอย่างเป็นทางการวันที่ 15 ก.พ. 56 สามารถผลิตก๊าซ CBG (Compressed Bio-Methane Gas) และนำไปเข้ากระบวนการปรับคุณภาพก๊าซให้กลายเป็นก๊าซธรรมชาติสำหรับการคมนาคมในลำดับต่อไป มีกำลังการผลิต 6 ตันต่อวัน คิดเป็นรายได้โครงการละ 50-60 ล้านบาท สามารถเริ่มการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่ 2Q56 เป็นต้นไป ส่วนอีก 8 โครงการจะทยอยสร้างให้แล้วเสร็จภายในปี 2558 ใช้งบประมาณลงทุนโครงการละ 100 ล้านบาท โดยรัฐบาลสนับสนุนโครงการละ 10 ล้านบาท ซึ่งเซ็นสัญญาซื้อขายก๊าซชีวภาพ ให้กับทาง PTT เป็นระยะเวลา 15 ปี ส่วนอีก 10 โครงการที่เหลือจะลงทุนในจังหวัดทางภาคตะวันออกเฉียงเหนือของไทย ได้แก่ ขอนแก่น จำนวน 6 โครงการ และเลยจำนวน 4 โครงการ เป็นลักษณะร่วมลงทุนระหว่าง UAC กับบริษัทพันธมิตรที่สนใจจะลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทน ซึ่งวางแผนสร้างให้แล้วเสร็จภายในปี 2558 เช่นกัน ทั้งนี้ ผู้บริการกล่าวเพิ่มเติมว่า โครงการแรกอาจใช้ระยะเวลาในการสร้างนานเพราะเป็นโครงการแห่งแรก วัสดุ และอุปกรณ์ที่ใช้สร้างอาจมีการปรับปรุงให้เป็นโครงการต้นแบบ แต่ในการสร้างโครงการต่อไปจะเร็วขึ้นเพราะมีต้นแบบในการสร้างแล้ว อาจใช้วัสดุที่มีความเหมาะสมในการก่อสร้าง หรือเทคนิคในการสร้างที่รวดเร็ว และทันสมัยขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างลดลงได้

ด้านโครงการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (PPP) ที่จังหวัดสุโขทัย เป็นการลงทุนเพื่อการผลิตก๊าซ LPG, CNG และ NGL โดย UAC ทำสัญญาซื้อขายที่เผาทิ้งซึ่งเป็นผลพลอยได้จากการขุดเจาะน้ำมัน ณ ฐานบูรพา-เอ ของบริษัทสยามโมเอโกะที่ได้สัมปทานขุดเจาะน้ำมัน มีอายุสัญญาซื้อขาย 3 ปี ต่ออายุสัญญาได้อัตโนมัติ คาดว่าจะสามารถผลิตในเชิงพาณิชย์ได้ประมาณ 2Q56 เป็นต้นไป โดยเซ็นสัญญาซื้อขายก๊าซให้กับทาง PTT เมื่อวันที่ 12 มี.ค. 56 เรียบร้อย เบื้องต้นจากการสำรวจปริมาณการผลิตก๊าซตามรายงานของ IFA คาดว่ามีปริมาณก๊าซ LPG จำนวน 6.3 พันตันต่อปี, ก๊าซ CNG จำนวน 12.04 พันตันต่อปี และก๊าซ จำนวน NGL 1.35 พันตันต่อปี ตามลำดับ และคาดว่าจะสามารถผลิตก๊าซได้เป็นระยะเวลา 20 ปี ( บริษัทสยามโมเอโกะ ได้รับสัมปทานขุดเจาะ 20 ปี จำนวน 6 หลุม) คาดว่าน่าจะมีรายได้เข้ามาในปี 2556 ประมาณ 130 - 150 ล้านบาท ตามลำดับ



### Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีมติเจตนาเขียนหรือขึ้นชื่อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน



**ประสบความสำเร็จจากการเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิม (RO) และประชาชนทั่วไป (PO) สำหรับลงทุนธุรกิจพลังงานทดแทน**

UAC ประสบความสำเร็จจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำไปใช้ในโครงการพลังงานทดแทน ได้แก่ โครงการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจากกระบวนการผลิต (PPP) ที่จังหวัดสุโขทัย และโครงการผลิตก๊าซชีวภาพอัดความดันสูง (CBG) โดยเป็นแหล่งเงินทุนที่ได้จากการเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิม (RO) จำนวนหุ้น 39.7 ล้านหุ้น ราคาเสนอขาย 3 บาท คิดเป็นจำนวนเงิน 118 ล้านบาท และระดมทุนจากประชาชนทั่วไป (PO) จำนวนหุ้น 24.3 ล้านหุ้น ราคาเสนอขาย 7.9 บาท คิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 190 ล้านบาท รวมทั้งสิ้นประมาณ 300 ล้านบาท อีกทั้ง ออกใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญ (UAC-W1) จำนวน 92.2 ล้านหน่วย ราคาใช้สิทธิ 7.5 บาท อายุในการใช้สิทธิ 3 ปี ทั้งนี้ UAC วางเป้าหมายโครงสร้างเงินลงทุนสำหรับโครงการ PPP และ CBG มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) 2 เท่า ตามลำดับ

**วางเป้าหมายรายได้เติบโตปี 2556 ไว้ที่ระดับ 20-30% มาจากธุรกิจหลัก และพลังงานทดแทนเสริมรายได้**

UAC วางเป้าหมายรายได้ปี 2556 เติบโตที่ระดับ 20-30% โดยปัจจัยหนุนสำคัญจะมาจากธุรกิจพลังงานทางเลือกจากโครงการผลิตก๊าซ CBG และโครงการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม PPP ที่จะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ในช่วง 2Q56 เป็นต้นไป ทั้งนี้ รายได้จากการจำหน่ายสารเคมีจะยังคงมีส่วนเป็นรายได้หลักอยู่ แต่ในปี 2557-2558 สัดส่วนรายได้จะมาจากธุรกิจลงทุนในพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นสัดส่วน 30% - 40% ตามลำดับ ส่งผลดีต่อบริษัทในด้านการกระจายรายได้ในอนาคต ส่วนรายได้จากบริษัทร่วมลงทุนผลิตน้ำประปาเพื่อจำหน่ายแก่หน่วยงานภาครัฐและเอกชน ซึ่งร่วมธุรกิจกับ HYDRO (บริษัท UAC HYDROTEK) บริษัทคาดว่าจะมีรายได้เข้ามาในปี 56 ประมาณ 120 ล้านบาท ตามลำดับ

**แนวโน้มพัฒนาไปสู่ธุรกิจพลังงาน**

เรามีมุมมองที่ดีกับ UAC ที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดย UAC มีรายได้ที่แข็งแกร่งจากจำหน่ายสารเคมีซึ่งเป็นธุรกิจหลักมีกลุ่มลูกค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี และพลังงาน อีกทั้งรายได้จากธุรกิจพลังงานทดแทนที่จะเริ่มมีรายได้เข้ามาตั้งแต่ 2Q56 เป็นต้นไป และได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐในด้านการลงทุนในพลังงานทดแทนในแต่ละโครงการประมาณ 10% จากมูลค่าโครงการที่ลงทุน ปัจจุบันเรายังไม่มีการประเมินราคาหุ้น UAC ทั้งนี้ ราคาหุ้น UAC ณ วันที่ 20 มี.ค.56 ปิดที่ 12.80 บาท ซื้อขายที่ P/E 50 เท่า และ P/BV 9.3 เท่า เมื่อเทียบกับ P/E กลุ่ม MAI 30 เท่า และ P/BV 4.2 เท่า (อ้างอิงการคำนวณมาจากข้อมูล BISNEWS และ SET) อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น UAC อาจเผชิญแรงขายทำกำไรเนื่องจากราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ UAC ประกาศจ่ายหุ้นปันผลในเป็นอัตรา 5 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นปันผล คิดเป็นอัตราปันผล 0.20 บาทต่อหุ้น สำหรับผลประกอบการงวดปี 55 (วันที่ 1 ม.ค.55 ถึง 31 ธ.ค.55) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 1.4% โดยประกาศขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 1 เม.ย. 56 และกำหนดจ่ายปันผลวันที่ 3 พ.ค. 56 แนะนำ "ถือ" เพื่อรับสิทธิปันผล

4Q55 Earning Performance						2555 Financial Highlight			
(Bt.Mil.)	4Q54A	3Q55A	4Q55A	% q-o-q	% y-o-y	(Bt. Mil.)	2553A	2554A	2555A
Sales (Bt.)	286	229	210	-8%	-27%	Sales (Bt.)	774	965	821
COGS (Bt.)	-250	-173	-145	-16%	-42%	EBITDA (Bt.)	48	74	110
Gross Profit (Bt.)	37	56	65	16%	77%	EBIT (Bt.)	127	108	145
SG&A (Bt.)	-22	-22	-24	11%	10%	Net Profit (Bt.)	108	80	116
EBITDA (Bt.)	25	34	41	-19%	63%	EPS (Bt)	0.72	0.20	0.29
Interest Expense	-0.8	-0.5	-1.4	159%	74%	D/E (x)	0.64	0.24	0.59
Income Tax	-4.1	-7.9	-4.7	60%	-15%	BVS (Bt)	2.4	1.2	1.5
Normalize Profit	9.3	29.8	13.4	55%	44%	Sales Growth (%)	9%	24%	-14%
Net Profit (Bt.)	9.3	30.2	12.8	58%	37%	ROA (%)	18%	15%	11%
EPS (Bt)	0.05	0.15	0.06	58%	19%	ROE (%)	29%	19%	18%
Gross Profit Margin (%)	13%	25%	31%	-	-	DPS (Bt)	0.15	0.25	0.20
Net Profit margin (%)	3%	13%	6%	-	-	Dividend Yield (%)	4.2%	5.6%	1.4%

Source: UAC, KTBST

**Disclaimer**

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอแนะและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน