

16 สิงหาคม 2547

**บมจ. ยูไนเต็ด คอมมูนิเคชั่น อินดัสตรี (UCOM)**

 ใหม่ : ชื้อ  
 เดิม : ชื้อ

**กลุ่มสื่อสาร**
**กำไรน้อยกว่าคาดเล็กน้อยแต่ยังคงสูงกว่าช่วงเวลาดียวกันของปีก่อนถึง 233%**
**ราคา**

46.50 บาท

**ราคาเป้าหมาย**

61.70 บาท

บมจ. ยูไนเต็ด คอมมูนิเคชั่น อินดัสตรี (UCOM) ประกาศผลประกอบการ ไตรมาส 2/47 มีกำไรปกติ 422 ล้านบาทเติบโตจากช่วงเวลาดียวกันของปีก่อน 233% ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตที่น่าประทับใจของ บมจ. โทเทิล แอ็คเซส คอมมูนิเคชั่น (ถือหุ้น 41.6% โดย UCOM) รวมถึงการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของธุรกิจหลัก

ทั้งนี้ กำไรปกติดังกล่าวต่ำกว่าการคาดการณ์ของเราประมาณ 6% เนื่องจากในไตรมาสนี้ UCOM บันทึกส่วนแบ่งกำไรจาก TAC ในสัดส่วน 37.3% เปรียบเทียบกับ 41.3% ในไตรมาสก่อน เนื่องจากการตัดรายการระหว่างกันบางรายการ

UCOM มีรายได้จากการดำเนินงาน 6.28 พันล้านบาทในไตรมาส 2/47 สูงกว่าช่วงเวลาดียวกันของปีก่อนประมาณ 24% แต่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน รายได้จากธุรกิจวางระบบโครงข่ายโทรคมนาคม (Network Solutions) และธุรกิจสื่อสารข้อมูลความเร็วสูง (Online) มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน แต่ธุรกิจจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์ (Handset distribution) มีรายได้ลดลงจากไตรมาสก่อน ด้วยเหตุผลทางฤดูกาล รวมถึงราคาเฉลี่ยต่อหน่วยที่ลดลงด้วย

TAC ได้รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/47 มีกำไรปกติ 1.05 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ โดยสูงกว่าช่วงเวลาดียวกันของปีก่อน 91.6% แต่น้อยกว่าไตรมาสก่อน 21.4% ด้วยเหตุผลทางฤดูกาลอีกทั้งค่าบำรุงรักษาเครือข่ายที่ต่ำกว่าปกติในไตรมาสก่อน ทั้งนี้ เราจะรายงานรายละเอียดผลประกอบการของ TAC อีกครั้งหลังการประชุมทางโทรศัพท์กับผู้บริหารของ TAC ในวันนี้

เราคงประมาณการกำไรปกติทั้งปีของ UCOM ที่ 2.1 พันล้านบาท และคงประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี break-up NAV ที่ 61.7 บาท/หุ้น หุ้น UCOM ปัจจุบันซื้อขายที่ 9.6 เท่าของ PER ปี 47 และมีส่วนต่างจากราคาเหมาะสมของเราถึง 32% ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ ชื้อ สำหรับหุ้น UCOM

นักวิเคราะห์: ศลยา สากิยลักษณ์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1550

Solaya.s@kimeng.co.th

ตาราง 1: ประมาณการกำไรสุทธิ UCOM

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Services and sales (Btmn)	17,509	22,189	24,350	26,825	28,377
EBITDA (Btmn)	1,779	1,443	1,596	1,612	1,732
Normalised earnings (Btmn)	1,230	1,214	2,114	2,402	2,503
Net Earnings (Btmn)	350	1,186	2,114	2,402	2,503
EPS (Bt)	0.81	2.73	4.86	5.53	5.76
PER (x)	57.7	17.0	9.6	8.4	8.1
EV/EBITDA (x)	14.7	17.4	16.0	15.9	14.9
Cashflow (Btmn)	1,478	896	975	985	1,080
CF/share (Bt)	3.4	2.1	2.2	2.3	2.5
BVPS (Bt)	18.2	21.0	25.8	31.4	37.1
P/BV (x)	2.5	2.2	1.8	1.5	1.3
DPS (Bt)	-	-	-	-	-
Dividend yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gearing	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3
ROA (%)	1.6%	5.8%	9.3%	9.6%	9.0%
ROE (%)	4.8%	13.9%	20.8%	19.3%	16.8%

Source: UCOM and KELIVE research estimates.

ตาราง 2: รายได้รายธุรกิจ (ล้านบาท)

	2Q04	1Q03	QoQ	2Q03	YoY	1H04	1H03	YoY
Network Solutions	705	479	47.2%	460	53.3%	1,184	823	43.9%
Handset Distribution	5,054	5,385	-6.1%	4,072	24.1%	10,439	8,064	29.5%
Online Business	497	457	8.8%	498	-0.2%	954	970	-1.7%
Others	23	24	-2.4%	26	-10.2%	47	65	-27.9%
Total	6,279	6,345	-1.0%	5,056	24.2%	12,624	9,922	27.2%

Source: UCOM.

ตาราง 3: ผลประกอบการของ UCOM ไตรมาส 2/47 (ล้านบาท)

	2Q04	1Q03	QoQ	2Q03	YoY	1H04	1H03	YoY	2004F	1H/04F
Sales	6,279	6,345	-1.0%	5,056	24.2%	12,624	9,922	27.2%	24,350	51.8%
COGs	5,745	5,855	-1.9%	4,584	25.3%	11,600	8,936	29.8%	21,821	53.2%
Depre&amor	171	103	65.6%	151	12.8%	274	277	-1.1%	550	49.8%
Gross profits	363	386	-6.1%	320	13.3%	749	709	5.7%	1,979	37.9%
Gross margin (%)	5.8%	6.1%	-	6.3%	-	5.9%	7.1%	-	8.1%	-
SG&A	212	196	8.2%	253	-16.2%	407	478	-14.7%	1,120	36.4%
SG&A/Sales (%)	3.4%	3.1%	-	5.0%	-	3.2%	4.8%	-	4.6%	-
EBITDA	314	304	3.2%	242	29.5%	617	689	-10.4%	1,596	38.7%
EBITDA margin (%)	5.0%	4.8%	-	4.8%	-	4.9%	6.9%	-	6.6%	-
Interest expense	73	104	-29.3%	108	-32.3%	177	217	-18.5%	367	48.3%
Equity contribution	387	561	-30.9%	203	91.0%	948	279	239.9%	1,735	54.6%
Normalised profit	422	613	-31.1%	127	232.6%	1,035	368	181.7%	2,114	49.0%
Extra gain (loss)	(5)	(0)	7761.7%	10	N.A.	(5)	(1)	296.1%	-	N.A.
Net profit	418	613	-31.9%	137	205.2%	1,031	366	181.3%	2,114	48.8%
Normalised EPS (Bt)	0.97	1.41	-31.1%	0.29	232.6%	2.38	0.85	181.7%	4.86	49.0%
EPS (Bt)	0.96	1.41	-31.9%	0.31	205.2%	2.37	0.84	181.3%	4.86	48.8%

Source: UCOM and KELIVE research estimates.

**สาขากรุงเทพฯ**
**สำนักงานใหญ่**

สำนักงานใหญ่เออร์คิวิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
 โทร 0-2658-6300  
 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพาหุรัด**

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
 กรุงเทพฯ 10200  
 โทร 0-2225-0242  
 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเรียม**

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
 กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2664-9800  
 โทรสาร 0-2664-9811

**สาขายาวราช**

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
 โทร 0-2622-9412  
 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาทาวเวอร์นิทัศน์**

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีจมิตร)  
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง  
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310  
 โทร 0-2935-6111  
 โทรสาร 0-2935-6070

**สาขานครราชสีมา 1**

154/1 อาคารราชธานีเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง  
 จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 269-400  
 โทรสาร (044) 269-410

**สาขาชลบุรี**

57/1-2 ถนนพาสเตอร์  
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
 จังหวัดชลบุรี 20000  
 โทร (038) 792-479  
 โทรสาร (038) 792-493

**สาขาสมุทรสงคราม**

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
 โทรสาร (034) 724-068

**สาขาภูเก็ต**

22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

**สาขาโอโศก**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโอโศก แขวงคลองเตย  
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2665-7000  
 โทรสาร 0-2665-7050

**สาขาศรีนครินทร์**

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3  
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
 โทร 0-2758-7003  
 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 อ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ  
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
 โทร 0-2958-0591  
 โทรสาร 0-2958-0590

**สาขานิวยอร์ก**

52 อาคารนิวยอร์กพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2349-50

**สาขาค้างจังหวัด**
**สาขาเชียงใหม่ 1**

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-000  
 โทรสาร (053) 284-019

**สาขานครราชสีมา 2**

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา  
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 288-455  
 โทรสาร (044) 288-466

**สาขาระยอง**

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

**สาขาหาดใหญ่ 1**

1,3,5 ถนนจตุทิศ 3  
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
 จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 346-400  
 โทรสาร (074) 239-509

**สาขาอุบลราชธานี**

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
 จังหวัดสระแก้ว 27120  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

**สาขาญาดดา**

56 อาคารญาดดา ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

**สาขางามวงศ์วาน**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
 อำเภอเมืองนนทบุรี  
 จังหวัดนนทบุรี 11000  
 โทร 0-2550-0577  
 โทรสาร 0-2550-0566

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต  
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
 โทร 0-2876-6500  
 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
 โทร 0-2884-9847  
 โทรสาร 0-2884-6920

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนมิ่งมิตร ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

**สาขาสุรินทร์**

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
 อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
 โทร (044) 531-600-3  
 โทรสาร (044) 519-378

**สาขาจันทบุรี**

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย  
 ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี  
 จังหวัดจันทบุรี 22000  
 โทร (039) 346-626-30  
 โทรสาร (039) 346-631

**สาขาหาดใหญ่ 2**

29 ชั้น 6 อาคารลิการ์ดีพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

**สาขายะลา**

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดง  
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
 โทร (073) 255-493-7  
 โทรสาร (073) 255-498

**สาขาซีคอนสแควร์**

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
 โทร 0-2721-9949  
 โทรสาร 0-2721-8320

**สาขาลาดพร้าว**

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
 โทร 0-2541-1411  
 โทรสาร 0-2541-1108

**สาขางาแล**

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
 กรุงเทพฯ 10160  
 โทร 0-2804-4235  
 โทรสาร 0-2804-4251

**สาขาสาทรนคร**

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2636-7550-6  
 โทรสาร 0-2636-7565

**สาขาลำปาง**

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาอุบลราชธานี**

187-189 ถนนอุบลราช ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาสมุทรสาคร**

930/13 ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
 โทร (034) 811-377  
 โทรสาร (034) 811-383

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
 โทร (077) 205-460  
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของสินค้าในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด