

13 สิงหาคม 2547

**บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC)**

 ใหม่ : ซื้อลงทุน  
เดิม : ซื้อลงทุน

**กลุ่มสื่อสาร**
**กำไรไตรมาสสองยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังไม่โดดเด่นมากนัก**
**ราคาปิด** 5.10 บาท  
**เป้าหมาย** 8.00 บาท

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC) ประกาศผลประกอบการประจำไตรมาสสองมีกำไรสุทธิเท่ากับ 20 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.1 บาท) เพิ่มขึ้น 17% จากไตรมาสก่อน และ 5% จากปีก่อน ผลประกอบการดังกล่าวแม้ว่าจะขยายตัว แต่ก็ไม่โดดเด่นมากนักเมื่อเทียบกับประมาณการทั้งปีของเรา ในขณะที่ยอดขายเท่ากับ 196 ล้านบาท ลดลง 5% จากไตรมาสก่อน และ 8% จากปีก่อน เนื่องจากงานประเภทพัฒนาและวางระบบ (System Integration) มีความล่าช้าในการรับรู้รายได้

แม้ว่ายอดขายไตรมาสสองจะปรับลดลง แต่จากการที่สัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของงานประเภท ธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (Professional services) และ ธุรกิจบริการด้านการบำรุงรักษา (Maintenance Services) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 45-58% เทียบกับธุรกิจพัฒนาและวางระบบ (System Integration) ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 20% ได้ส่งผลทำให้กำไรเพิ่มขึ้น และ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นเป็น 33% เทียบกับไตรมาสก่อน 29% และ ปีก่อน 26%

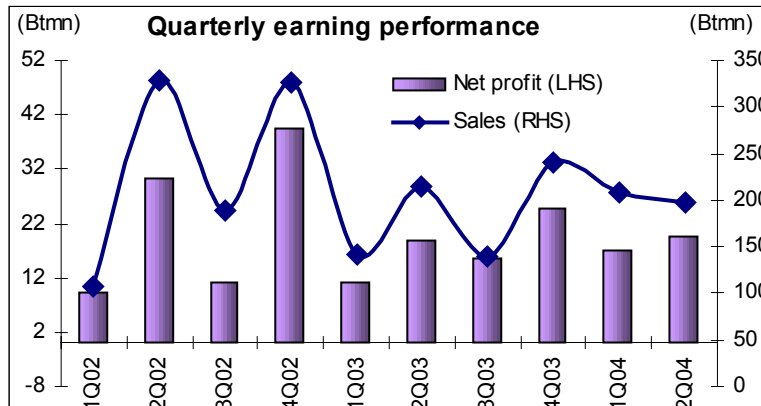
 นักวิเคราะห์: สุรัชชัย  
ประมวลเจริญกิจ  
โทร : 0-2658-6300  
ต่อ 1420  
อีเมล :  
Surachai.p@kimeng.co.th

ทางด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 38 ล้านบาท ได้ปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 34% ทั้งนี้เนื่องจากทาง MFEC ได้มีการจ้างงานเพิ่ม เพื่อเตรียมบุคลากรไว้รองรับโครงการใหม่ที่ทาง MFEC มีแผนจะขยายงานตามมา

**MFEC quarterly earning (Btmn)**

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	196	207	-5%	213	-8%	403	14%	40%
Other Income	1	1	128%	1	83%	2	-33%	46%
COGs	127	142	-11%	154	-18%	269	12%	40%
Depreciation&amortisation	5	5	3%	4	45%	10	54%	53%
Gross profit	64	60	7%	55	16%	123	18%	40%
Gross margin (%)	33%	29%	-	26%	-	31%	-	-
SG&A	38	38	2%	29	34%	76	20%	43%
SG&A/Sales (%)	20%	18%	-	13%	-	19%	-	-
EBITDA	32	28	16%	31	4%	60	16%	39%
EBITDA margin (%)	16%	13%	-	14%	-	15%	-	-
Interest expense	0	0	-81%	1	-97%	0	-95%	5%
Net profit	20	17	17%	19	5%	37	22%	37%
EPS (Bt)	0.10	0.08	17%	0.24	-58%	0.18	-52%	37%
No. Share (mn)	200	200	-	79	-	200	-	-

Source : MFEC and KELIVE Research estimates



Source : MFEC and KELIVE Research estimates

ทางผู้บริหารของ MFEC ยังประเมินยอดขายปีนี้จะเท่ากับ 1,100 ล้านบาท ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวประมาณ 50% ซึ่งในสิ้นไตรมาสสองทางบริษัทฯมีงานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนประมาณ 250-260 ล้านบาท และ มีงานที่จะขึ้นประมูลอีกประมาณ 1,000 ล้านบาท ทั้งภาคเอกชน และรัฐบาล

ทาง MFEC เตรียมที่จะเปิดตัวบริษัทที่จะเข้าร่วมถือหุ้นซึ่งปัจจุบันกำลังเตรียมที่จะเซ็นสัญญาคือ บริษัท Prompt Now ซึ่งเป็นบริษัทที่พัฒนาเกมส์และโปรแกรมบนโทรศัพท์มือถือ, บริษัท MIS ซึ่งเน้นลูกค้าที่เป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และ ยังมีบริษัทอื่นๆที่จะเปิดตัวตามมา โดยบริษัทที่ทาง MFEC เข้าร่วมทุนคาดว่าจะสร้างรายได้ต่อ MFEC ในปีหน้า

ทั้งนี้ ผลประกอบการในงวดครึ่งปีแรกดูแล้วอาจจะไม่โดดเด่นมากนัก คือ ยอดขาย และ กำไร คิดเป็น 40% และ 37% ตามลำดับของประมาณการทั้งปี อย่างไรก็ตามลักษณะธุรกิจของ MFEC สัดส่วนรายได้ครึ่งปีหลังจะสูงกว่าครึ่งปีแรกมาก หรือ คิดเป็นสัดส่วน 60% : 40% เพราะงานใน โครงการต่างๆจะมีการเบิกจ่ายมากในครึ่งปีหลัง โดยประเมินว่ายอดขายในปีนี้จะเท่ากับ 998 ล้านบาท ขยายตัวเพิ่มขึ้น 36% มีกำไรสุทธิเท่ากับ 100 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.50 บาท) ขยายตัวเพิ่มขึ้น 42%

ราคาหุ้น MFEC ปัจจุบัน ที่ 5.1 บาท แม้ว่าจะสามารถดีขึ้นจากจุดต่ำสุดที่ 4.9 บาท แต่ก็ยังต่ำกว่าจุดสูงสุดในช่วงสิ้นปี 2546 ที่ 12.6 บาท มาก หรือ ลดลงเท่ากับ 60% ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 2547 เท่ากับ 10.2 เท่า, EV/EBITDA 6.0 เท่า ในขณะที่แนวโน้มระหว่างปี 2546-2549 จะมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ย (CAGR) ประมาณ 25% เราประเมินราคาเหมาะสมที่ P/E ปี 2547 เท่ากับ 16 เท่า หรือ เท่ากับ 8 บาท ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

**MFEC earnings summary**

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	558	949	733	998	1,148	1,320
EBITDA (Btmn)	95	150	117	155	179	206
Normalised earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
Earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
EPS (Bt)	5.16	4.51	0.61	0.50	0.59	0.69
PER (x)	1.0	1.1	8.4	10.2	8.7	7.4
EV/EBITDA (x)	0.2	1.8	3.8	6.0	4.5	4.3
BVPS (Bt)	8.0	7.3	3.6	2.4	2.7	3.1
P/BV (x)	0.6	0.7	1.4	2.1	1.9	1.6
DPS (Bt)	2.80	6.20	0.33	0.25	0.29	0.34
Dividend yield (%)	54.9%	121.6%	6.5%	4.9%	5.8%	6.7%
Net debt/equity (x)	Cash	1.1	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	29%	27%	13%	15%	16%	16%
ROE (%)	87%	78%	25%	22%	23%	23%
No. Share (mn)	10.7	20.0	115.4	200.0	200.0	200.0

Source : MFEC and KELIVE Research estimates

**สาขากรุงเทพฯ**
**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพาหุรัด**

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า 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

**สาขาทวนอินทาวน**

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

**สาขานครราชสีมา 1**

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ 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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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 อาคารราชนิเวศพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

**สาขาโศก**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

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

**สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต**

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118  
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.พระยา  
 ริปิตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
 โทร 0-2958-0591  
 โทรสาร 0-2958-0590

**สาขานิยะ**

52 อาคารนิยะพลาซ่า 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 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

**สาขาหาดใหญ่ 1**

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

**สาขากรุงเทพฯ**

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

**สาขาญาติ**

56 อาคารญาติ 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  
 สนบุรี 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 ถนนมทิลด 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 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

**สาขายะลา**

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
 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

**สาขางาแฟ**

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 ถนนสาทร ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาสุมทรวงคราม**

930/13ก 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 ซึ่งมีได้หมายความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด