

23 สิงหาคม 2547

**บมจ. อินเทอร์เน็ตชั้นนำ รีเสริช คอร์ปอเรชั่น (IRCP)**

ใหม่ : ทயอยสะสม

เดิม : ทยอยสะสม

**ตลาดใหม่**
**ผลประกอบการไตรมาสสาม และ ครึ่งปีหลังคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างโดดเด่น**
**ราคา**
**8.70 บาท** บมจ. อินเทอร์เน็ตชั้นนำ รีเสริช คอร์ปอเรชั่น (IRCP) ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์เมื่อสัปดาห์ก่อน โดยผู้

**ราคาเป้าหมาย**
**12.00 บาท** บริหารได้ชี้แจงถึงสาเหตุที่ผลประกอบการไตรมาส 2/47 ที่น่าผิดหวังอย่างมาก คือ ขาดทุนเท่ากับ 3 ล้านบาท (ขาดทุนต่อหุ้น 0.05 บาท) ในขณะที่มียอดขายที่ต่ำเพียง 109 ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจาก งานประเภทโครงการต่างๆอยู่ในระหว่างดำเนินการและมีความล่าช้าในการรับรู้รายได้ รวมถึง มีการบันทึกค่าใช้จ่ายต่างๆล่วงหน้า

อย่างไรก็ตามในไตรมาสสาม และ ครึ่งปีหลังคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก เนื่องจากมีงานในมือถึง 326 ล้านบาท แบ่งเป็นจะรับรู้รายได้ในไตรมาสสามจำนวน 286 ล้านบาท และ ในไตรมาสสี่จำนวน 40 ล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมงานประเภทที่ไม่ใช่โครงการเราประเมินว่ายอดขายในไตรมาสสามนี้จะพุ่งขึ้นเป็น 386 ล้านบาท และมีกำไรจากการดำเนินงานปกติเท่ากับ 33 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.59 บาท) รวมแล้วในปีเราประเมินว่า IRCP จะมียอดขายเท่ากับ 937 ล้านบาท พุ่งขึ้น 30% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 52 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.81 บาท) เพิ่มขึ้น 19%

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลจริยกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมล :

[Surachai.p@kimeng.co.th](mailto:Surachai.p@kimeng.co.th)

เราประเมินราคาเหมาะสมระยะยาวโดยใช้วิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) โดยใช้ WACC เท่ากับ 11.52% และ รวมผลของ Dilution effect จากหุ้นเพิ่มทุน และ วอร์เรนท จะได้ราคาเหมาะสมใหม่เท่ากับ 12 บาท เรายังคงคำแนะนำ "ทยอยสะสม" โดยเรายังคาดหวังศักยภาพในอนาคตยังมีแนวโน้มที่จะเติบโตสูง ตามอุตสาหกรรม ICT

**IRCP earnings summary**

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	477	678	721	937	1,124	1,293
EBITDA (Btmn)	22	62	67	76	91	105
Normalised earnings (Btmn)	13	38	44	52	66	77
Earnings (Btmn)	13	38	44	52	66	77
EPS (Bt)	0.63	0.90	0.92	0.81	1.02	1.19
PER (x)	13.8	9.6	9.4	10.8	8.6	7.3
EV/EBITDA (x)	7.4	5.4	5.4	4.6	4.5	3.0
BVPS (Bt)	4.0	3.0	4.6	5.2	5.8	6.4
P/BV (x)	2.2	2.9	1.9	1.7	1.5	1.3
DPS (Bt)	0.50	1.80	0.55	0.40	0.51	0.59
Dividend yield (%)	5.7%	20.7%	6.4%	4.6%	5.8%	6.8%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	7.2%	13.8%	11.8%	10.6%	11.2%	12.0%
ROE (%)	16.1%	35.9%	25.2%	18.8%	18.6%	19.5%
No. Share (mn)	21	42	48	65	65	65

Source : IRCP and KELIVE Research estimates

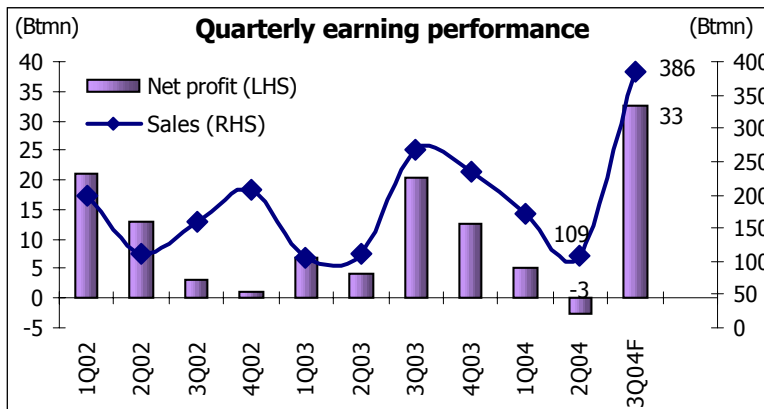
**ไตรมาสสองผลประกอบการนำผลหวังจากความล่าช้าในการรับรู้รายได้**

ผู้บริหารได้ชี้แจงถึงสาเหตุที่ผลประกอบการไตรมาส 2/47 ที่นำผลหวังอย่างมาก คือ ขาดทุนเท่ากับ 3 ล้านบาท (ขาดทุนต่อหุ้น 0.05 บาท) ในขณะที่มียอดขายที่ต่ำเพียง 109 ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจาก งานประเภทโครงการต่างๆยังอยู่ในระหว่างดำเนินการและมีความล่าช้าในการรับรู้รายได้ รวมถึง มีการบันทึกค่าใช้จ่ายต่างๆล่วงหน้า โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการพนักงานได้เพิ่มขึ้นมากถึง 29 ล้านบาท โดยทาง IRCP มีจำนวนพนักงาน ณ สิ้นไตรมาสสองเท่ากับ 183 ราย เพิ่มขึ้นจากสิ้นไตรมาสสี่ที่มีพนักงาน 143 ราย ทั้งนี้เนื่องจากทาง IRCP มีการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับแผนงานในโครงการต่างๆที่ทางบริษัทจะต้องดำเนินการในครึ่งปีหลัง รวมถึงการเข้าร่วมประมูลมากขึ้นในครึ่งปีหลัง และ ปีหน้า

**คาดผลประกอบการไตรมาสสามจะโดดเด่นอย่างมากจากการรับรู้รายได้หลายโครงการ**

ผลประกอบการในไตรมาสสามคาดหมายว่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมากเนื่องจากมีโครงการในมือที่มีความล่าช้ามาจากไตรมาสสอง รวมถึงโครงการต่างๆที่กำลังดำเนินการที่จะรับรู้รายได้ในไตรมาสสาม ซึ่ง ณ สิ้นไตรมาสสองทาง IRCP มีโครงการในมือรวมเท่ากับ 326 ล้านบาท แบ่งเป็นงานที่จะรับรู้ในไตรมาสสามเท่ากับ 286 ล้านบาท และ งานที่จะรับรู้รายได้ในไตรมาสสี่เท่ากับ 40 ล้านบาท

เมื่อรวมกับงานประเภทที่ไม่ใช่โครงการที่จะเกิดในไตรมาสสามซึ่งเราประเมินว่าจะมียอดเท่ากับ 100 ล้านบาท ดังนั้น เราจึงคาดหมายยอดขายในไตรมาสสามจะพุ่งขึ้นเป็น 386 ล้านบาท ขยายตัวพุ่งขึ้นถึง 252% จากไตรมาสก่อน และ 44% จากปีก่อน และมีกำไรจากการดำเนินงานปกติ 33 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.59 บาท) เพิ่มขึ้นถึง 60% จากปีก่อน



Source : IRCP

## งานในมือ ณ สิ้นไตรมาสสอง

รายชื่อหน่วยงานลูกค้า	ขอบเขตของงาน	ล้านบาท	การรับรู้รายได้
1. สำนักงานเศรษฐกิจ	GIS	10.09	Q3
2. ศูนย์รักษาความปลอดภัย	GIS	1.50	Q3
3. โรงเรียนเตรียมทหาร	Networking	6.60	Q3
4. KKU	Networking	20.00	Q3
5. กรมธุรกิจพลังงาน	Networking	1.17	Q3
6. Thammasat (Ati telecom)	Networking	4.20	Q3
7. Revenue department	Training Room	75.80	Q3
8. CAT	ERP	104.00	Q3
9. EGAT	File Server	15.24	Q3
10. CAT	Network Management	1.88	Q3
11. EGAT	PC 100 Sets	3.98	Q3
12. ATCM	ICT เพื่อน้องเล็ก	41.49	Q3
<b>Total (Q3)</b>		<b>286</b>	
13. Power Metc	GIS	2.70	Q4
14. TFB	DCS	2.50	Q4
15. UTEL	DCSS	12.00	Q4
16. TFB	CN Database	1.10	Q4
17. TFB	DCS P2	2.31	Q4
18. TFB	DMS P4	3.57	Q4
19. Bank Thai	Trading	4.00	Q4
20. EGAT	ขายซากเครื่องเช่าที่หมดสัญญา	2.65	Q4
21. EGAT	Rental	9.00	Q4
<b>Total (Q4)</b>		<b>40.00</b>	
<b>Total (Q3+Q4)</b>		<b>326</b>	

Source : IRCP

ครึ่งปีหลัง IRCP จะประมาณ 1,000-2,000 ล้านบาท และ ปีหน้าจะประมาณ 3,000 ล้านบาท

ผู้บริหารระบุว่าทาง IRCP มีแผนที่จะเข้าร่วมประมาณงานในโครงการขนาดใหญ่จำนวน 1,000 ล้านบาท ในเดือนหน้า ซึ่งจะร่วมกับบริษัทอื่นๆอีกประมาณ 3 ราย ถ้าหากชนะการประมูลทาง IRCP จะมีสัดส่วนรายได้ประมาณ 30% นอกจากนี้ในครึ่งปีหลังยังมีงานอื่นๆอีกประมาณ 1,000 ล้านบาท ที่ทาง IRCP จะร่วมเข้าประมูล

สำหรับแผนงานในปี 2548 ทาง IRCP มีแผนที่จะเข้ายื่นประมาณงานประมาณ 3,000 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นงานของรัฐบาล

จากงานในมือที่จะรับรู้รายได้ในครึ่งปีหลังเป็นจำนวนมากทำให้ผู้บริหารค่อนข้างมั่นใจที่ปีนี้ IRCP จะมียอดขายไม่ต่ำกว่า 1,000 ล้านบาท หลังจากที่ครึ่งปีแรกมียอดขายเพียง 280 ล้านบาท อย่างไรก็ตามเพื่อเป็นการประมาณค่าแบบอนุรักษ์นิยมเราประเมินยอดขายของ IRCP ปีนี้เท่ากับ 937 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 52 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.81 บาท) เพิ่มขึ้น 19%

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพาหุรัด

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

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม 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

#### สาขาพวนอินทรา

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิตร)  
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

#### 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 อาคารราชนิเวศพลาซ่า  
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า 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

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700  
โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาคำแพงแสน

##### 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 ถนนจุฬาลักษณ์ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

#### สาขาอุบลราชธานี

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

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 ถนนพหลโยธิน 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  
ถนนพหลโยธิน 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

#### สาขางา่ง

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแก ชั้น 8 ถนน  
เพชรเกษม แขวงบางแกเหนือ เขตบางแก  
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 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุไหง อำเภอมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

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

#### สาขาสมุทรสาคร

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

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเกี่ยวข้องกับผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายความว่าความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด