

9 กันยายน 2547

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน
 เดิม : ซื้อลงทุน

กลุ่มสื่อสาร
คาดกำไรในครึ่งปีหลังจะปรับตัวดีขึ้น จากครึ่งปีแรก

 ราคาปิด 5.80 บาท
 เป้าหมาย 8.00 บาท

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC) ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวาน ซึ่งแนวโน้มธุรกิจทางบริษัทจะเน้นความสามารถในการทำกำไรมากกว่า คือ จะเน้นธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนาระบบไอที (IT professional services – PS) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงถึง 40-60% จึงได้มีการขยายงานและรับพนักงานไว้รองรับระบบงานดังกล่าวมากขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังเข้าถือหุ้นใน Prompt Now เพื่อเป็นหนึ่งในเกมบนโทรศัพท์มือถือของไทย โดยคาดหวังจะสร้างรายได้ต่อบริษัทในปีหน้า พร้อมกับรุกไปยังตลาดต่างประเทศอย่างประเทศจีน และได้หวัน

แนวโน้มยอดขายในปีนี้เป็นผู้บริหารยังมั่นใจเป้าหมายที่ตั้งไว้เท่ากับ 1,100 ล้านบาท หรือ ขยายตัว 50% โดยในปัจจุบันบริษัทมีงานที่วางบิลไปแล้ว 140 ล้านบาท งานที่อยู่ระหว่างดำเนินการในไตรมาสปัจจุบัน 200-250 ล้านบาท และมียอดสั่งซื้อในมือเท่ากับ 500 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ประเมินการของเราแบบอนุรักษ์นิยมเราประเมินว่า MFEC จะมียอดขายในปีนี้อยู่ที่ 998 ล้านบาท หรือ ขยายตัวจากปีก่อน 36% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 100 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.5 บาท) ขยายตัว 42%

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

ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 2547 เท่ากับ 11.6 เท่า, EV/EBITDA 6.9 เท่า ซึ่งนับว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับแนวโน้มระหว่างปี 2546-2549 จะมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ย (CAGR) ประมาณ 25% เราประเมินราคาเหมาะสมที่ P/E ปี 2547 เท่ากับ 16 เท่า หรือ เท่ากับ 8 บาท รวมแล้วเราคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

MFEC earnings summary

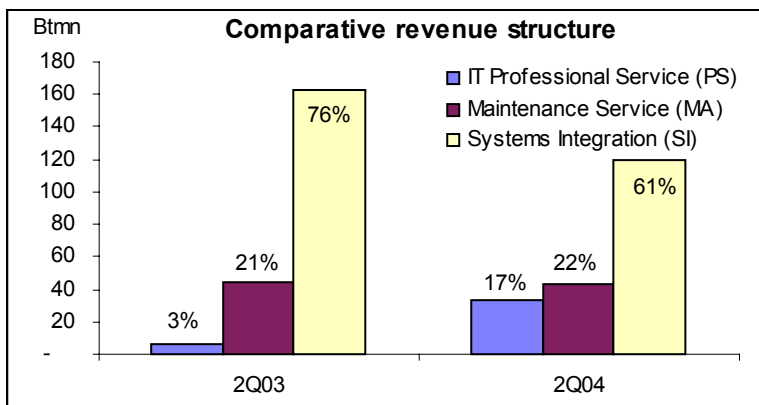
	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	558	949	733	998	1,148	1,320
EBITDA (Btmn)	95	150	117	155	179	206
Normalised earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
Earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
EPS (Bt)	5.16	4.51	0.61	0.50	0.59	0.69
PER (x)	1.1	1.3	9.5	11.6	9.8	8.5
EV/EBITDA (x)	0.3	1.9	4.4	6.9	5.3	4.9
BVPS (Bt)	8.0	7.3	3.6	2.4	2.7	3.1
P/BV (x)	0.7	0.8	1.6	2.4	2.1	1.9
DPS (Bt)	2.80	6.20	0.33	0.25	0.29	0.34
Dividend yield (%)	48.3%	106.9%	5.7%	4.3%	5.1%	5.9%
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

- เน้นขยายงานด้านธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนาระบบไอที (PS) มากขึ้น ซึ่งมีกำไรดี

ธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนาระบบไอที (IT professional services – PS) เป็นธุรกิจที่ทาง MFEC มีความชำนาญ และ มีความสามารถทำกำไรสูงซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 40-60% (เทียบกับธุรกิจอื่นๆคือ System Integration 10-20% และ Maintenance Service 40-50%) ซึ่งทาง MFEC ได้เน้นงานในด้านนี้มากขึ้น ทำให้ในไตรมาสสองที่ผ่านมาบริษัทมีจำนวนพนักงานเพิ่มขึ้นเป็น 301 คน ในจำนวนนี้เป็นพนักงานด้าน PS ถึง 164 คน เทียบกับในสิ้นปี 2546 ที่มีจำนวนพนักงานรวมเท่ากับ 222 คน

และ ในไตรมาสสองที่ผ่านมาสัดส่วนของงาน PS ได้เพิ่มเป็น 17% เทียบกับปีก่อนเพียง 3% จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสสองเพิ่มขึ้นเป็น 33% จาก 29% ในไตรมาสก่อน และ 26% ในปีก่อน และ แม้ว่ายอดขายในไตรมาสสองจะปรับลดลงเหลือ 196 ล้านบาท ลดลง 5% จากไตรมาสก่อน และ 8% จากปีก่อน แต่กำไรสุทธิได้ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 20 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% จากไตรมาสก่อน และ 5% จากปีก่อน อันเป็นผลจากการเน้นงานด้าน PS มากขึ้น



Source : MFEC

MFEC quarterly earning (Btmn)

	2Q04F	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04F	1H03	yoy
Sales	195	207	-6%	213	-8%	402	352	14%
Gross profit	64	60	7%	55	16%	123	105	18%
Gross margin (%)	33%	29%	-	26%	-	31%	30%	-
SG&A	36	38	-4%	29	26%	74	63	17%
SG&A/Sales (%)	19%	18%	-	13%	-	18%	18%	-
EBITDA	33	28	21%	31	9%	61	51	19%
EBITDA margin (%)	17%	13%	-	14%	-	15%	15%	-
Interest expense	0	0	5%	1	-85%	0	2	-91%
Net profit	21	17	26%	19	13%	38	30	27%
EPS (Bt)	0.11	0.08	26%	0.24	-55%	0.19	0.38	-50%
No. Share (mn)	200	200	-	79	-	200	79	-

Source : MFEC and KELIVE Research estimates

- เข้าถือหุ้นใน Prompt Now เพื่อเป็นหนึ่งในเกมบนโทรศัพท์มือถือของไทย

MFEC ได้ลงนามในสัญญาเข้าร่วมทุนกับ บริษัท พรอมทีน่า จำกัด โดยทาง MFEC จะถือหุ้นในสัดส่วน 60% ของทุนจดทะเบียน 7.5 ล้านบาท ซึ่งเป็นการลงทุนที่ไม่มากนัก เพื่อขยายธุรกิจการพัฒนาคอนเทนต์ด้านเกมบนโทรศัพท์

มือถือ โดยทาง MFEC จะ โอนทีมพัฒนาด้านเกมบนมือถือของบริษัทไปรวมอยู่กับ พรอมทีนาว่าเป็นบริษัทพัฒนาด้านเกมบนมือถือระดับแนวหน้าที่มีทีมพัฒนาเกือบ 30 คน และ เกมที่พร้อมให้บริการกว่า 60 เกม โดยปัจจุบันเริ่มขยายตลาดรุกไปยังประเทศจีน และได้หวัน โดยการลงทุนในส่วนนี้ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของการพัฒนา โดยคาดหวังจะสร้างรายได้อย่างมากในปีหน้า

นอกจากนี้ทาง MFEC กำลังอยู่ระหว่างการเจรจาร่วมทุนกับ 2 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทเกี่ยวกับวิจัยและพัฒนาระบบคอมพิวเตอร์โดยจะใช้เงินลงทุนประมาณ 10 ล้านบาท ซึ่งจะเอื้อประโยชน์ในการส่งเสริมธุรกิจของบริษัทมากขึ้น และ คาดว่าจะสรุปได้อีก 2 สัปดาห์

- **ปีนี้ผู้บริหารมั่นใจจะมียอดขาย 1,100 ล้านบาท ขยายตัว 50%**

แม้ว่ายอดขายในครึ่งปีแรกจะมีเพียง 402 ล้านบาท หรือ คิดเป็น 37% ของประมาณการของผู้บริหาร ในปีนี้จะมียอดขายเท่ากับ 1,100 ล้านบาท แต่ทางผู้บริหารยังมั่นใจว่าปีนี้จะสามารถบรรลุเป้าหมายยอดขายดังกล่าว เนื่องจากปกติแล้วยอดขายของ MFEC จะสูงในครึ่งปีหลัง ในอัตราส่วนเทียบกับครึ่งปีแรกเท่ากับ 60% : 40%

บวกกับในปัจจุบันบริษัทมีงานที่วางบิลไปแล้ว 140 ล้านบาท งานที่อยู่ระหว่างดำเนินการในไตรมาสปัจจุบัน 200-250 ล้านบาท และ มียอดสั่งซื้อในมือเท่ากับ 500 ล้านบาท

สำหรับงานที่จะขึ้นประมูลในช่วงที่เหลือของปีต่อเนื่องถึงไตรมาสแรกของปีหน้าเฉพาะที่เป็นส่วนของการราชการจะมี ยอดเท่ากับ 800 ล้านบาท ทำให้ในปีบริษัทตั้งเป้าหมายจะมีสัดส่วนงานภาครัฐเท่ากับ 25% จากเดิม 17% และ ปีหน้าตั้งเป้าจะรับงานจากภาครัฐเพิ่มเป็น 30-40% ทั้งนี้จากจุดแข็งของบริษัทใน 3 ธุรกิจหลัก คือ IT professional services, System Integration และ Maintenance Service ทำให้ทาง MFEC ได้เข้าไปวางระบบให้บริษัทและองค์กรขนาดใหญ่ เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ธนาคารแห่งประเทศไทย, บริษัทในเครือชินวัตร และ บริษัทดีแทค สะท้อนถึงจุดแข็งของบริษัท ที่จะได้รับงานประมูลในครึ่งปีหลังและปีหน้ามากขึ้น

สำหรับประมาณการของเรา เพื่อเป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยมเราประเมินว่า MFEC จะมียอดขายในปีนี้อยู่ที่ 998 ล้านบาท หรือ ขยายตัวจากปีก่อน 36% และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 100 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.5 บาท) ขยายตัว 42%

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 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

สาขาพวนอินทาวน

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 อำเภอมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอมืองชลบุรี
 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
 อำเภอมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร 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

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า พิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช 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
 อำเภอมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนคูคูทิส 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
 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

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

สาขาสตราธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสตราธานี จังหวัดอุบลราชธานี 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

สาขาสราญร์ธานี

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 และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด