

28 ตุลาคม 2547

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มสื่อสาร
คาดกำไรไตรมาสสามจะฟื้นตัวมากขึ้น และ ไตรมาสสี่มีแนวโน้มจะโดดเด่น
ราคาปิด 5.05 บาท
เป้าหมาย 8.00 บาท

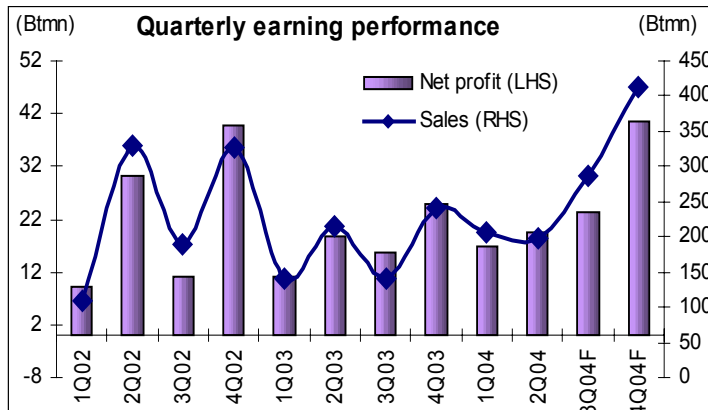
เมื่อวานเราได้มีโอกาสโทรศัพท์ไปสอบถามผู้บริหารของ บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC) ซึ่งเรากาดหมายว่า ผลประกอบการประจำไตรมาสสามจะมีกำไรสุทธิที่ฟื้นตัวดีขึ้นเป็น 23 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% จากไตรมาสก่อน และ 50% จากปีก่อน กำไรที่โดดเด่นมากขึ้น เนื่องจากได้แรงหนุนจากยอดขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะงานประเภท พัฒนาและวางระบบ (System Integration – SI) ปรากฏว่าได้เพิ่มมากขึ้นในไตรมาสสาม จึงทำให้ยอดขายในไตรมาสสามเราประเมินว่าจะเท่ากับ 287 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47% จากไตรมาสก่อน และ 105% จากปีก่อน ทั้งนี้ลูกค้าหลักของ MFEC ยังเป็น สื่อสาร โทรคมนาคม ซึ่งมีสัดส่วนที่สูงถึง 50-60%

อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับตัวลดลงเหลือ 28% จาก 33% ในไตรมาสก่อน และ 37% ในปีก่อน ทั้งนี้เนื่องจากสัดส่วนงานประเภท ธุรกิจพัฒนาและวางระบบ (System Integration) ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 10-20% ได้มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็นถึง 70% ของยอดขายรวม จากไตรมาสสองซึ่งอยู่ที่ 61% ของยอดขายรวม ในขณะที่งานประเภทที่มีกำไรสูงคือ ธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนางานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (Professional services) และ ธุรกิจบริการด้านการบำรุงรักษา (Maintenance Services) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 40-60% และ 30-50% ตามลำดับ มีสัดส่วนของยอดขายลดลงรวมกันแล้วเหลือประมาณ 30% จากไตรมาสสองซึ่งอยู่ที่ประมาณ 39%

 นักวิเคราะห์: สุรัชช์ ประมวล
 เจริญกิจ
 โทร : 0-2658-6300
 ต่อ 1420
 อีเมลล์ :
Surachai.p@kimeng.co.th
MFEC quarterly earning (Btmn)

	3Q04	2Q04	%qoq	3Q03	%yoy	9M04	9M03	%yoy
Sales	287	196	47%	140	105%	690	492	40%
Gross profit	80	64	25%	51	56%	203	156	30%
Gross margin (%)	28%	33%	-	37%	-	30%	32%	-
SG&A	49	38	27%	30	62%	125	93	34%
SG&A/Sales (%)	17.0%	19.6%	-	21.5%	-	18%	19%	-
EBITDA	36	32	12%	23	56%	96	77	24%
EBITDA margin (%)	13%	16%	-	17%	-	14%	16%	-
Interest expense	0	0	0%	1	-96%	0	3	-95%
Net profit	23	20	18%	16	50%	60	45	32%
EPS (Bt)	0.12	0.10	18%	0.10	20%	0.30	0.39	-24%

Source : MFEC and KELIVE Research estimates



Source : MFEC and KELIVE Research estimates

กรณีที MFEC ได้ลงนามในสัญญาการร่วมทุนกับ บริษัท พรอมทีนาเว จำกัด เพื่อขยายธุรกิจการพัฒนาคอนเทนต์ด้านเกมบนโทรศัพท์มือถือ ในไตรมาสสี่จะเริ่มเก็บเกี่ยวรายได้ และ คาดหมายว่าจะสร้างกำไรต่อ MFEC ในปีหน้า

สำหรับงานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบใน ณ สิ้นไตรมาสสามสูงถึง 700 ล้านบาท หรือ เท่ากับ ยอดขาย 9 เดือนแรกรวมกัน ทำให้ทางผู้บริหารของ MFEC ยังมั่นใจสูงว่ายอดขายปีนี้จะขึ้นไปตามเป้าคือประมาณเท่ากับ 1,100 ล้านบาท ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวประมาณ 50%

เพื่อให้สอดคล้องกับประมาณการของผู้บริหาร และ งานในมือ ณ สิ้นไตรมาสสามที่สูงถึง 700 ล้านบาท เราจะปรับประมาณการยอดขายเพิ่มขึ้น 10% เป็น 1,100 ล้านบาท หรือ ขยายตัวจากปีก่อน 50% แต่ คงประมาณการกำไรสุทธิเท่ากับ 100 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.5 บาท) ขยายตัว 43%

ราคาหุ้น MFEC ปัจจุบันซึ่งขายที่ระดับค่อนข้างน่าสนใจ เมื่อเทียบกับแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างโดดเด่นมากขึ้นในครึ่งปีหลัง ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 25.47 เท่ากับ 10.1 เท่า, EV/EBITDA 6.3 เท่า ในขณะที่แนวโน้มระหว่างปี 2546-2549 จะมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ย (CAGR) ประมาณ 23% เราประเมินราคาเหมาะสมที่ P/E ปี 2547 เท่ากับ 16 เท่า หรือ เท่ากับ 8 บาท รวมแล้วเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

MFEC earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	558	949	733	1,100	1,188	1,307
EBITDA (Btmn)	95	150	117	153	178	196
Normalised earnings (Btmn)	55	90	70	100	119	132
Earnings (Btmn)	55	90	70	100	119	132
EPS (Bt)	5.16	4.51	0.61	0.50	0.59	0.66
PER (x)	1.0	1.1	8.3	10.1	8.5	7.7
EV/EBITDA (x)	0.2	1.8	3.7	6.3	4.3	4.6
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	1.8	1.6
DPS (Bt)	2.80	6.20	0.33	0.25	0.30	0.33
Dividend yield (%)	55.5%	122.8%	6.5%	5.0%	5.9%	6.5%
Net debt/equity (x)	Cash	1.1	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	29%	27%	13%	14%	16%	15%
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 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

สาขาพวนอินทรา

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

สาขาสุมทรสงคราม

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 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
 อำเภอมืองสมุทรปราการ
 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
 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 อำเภอมืองเชียงใหม่
 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
 อำเภอมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 นนทบุรี 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
 อำเภอมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

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

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนพหลโยธิน ตำบลตลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 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
 อำเภอมือง 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 ถนนสาทรใต้ ตำบลสุไหง อำเภอมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

สาขาสุมทรสาคร

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอมืองสุราษฎร์ธานี
 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) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด