COMPANY UPDATE

MAI / Services

EASTERN TECHNICAL ENGINEERING PCL. (ETE)

17 พฤศจิกายน 2560

ราคาปิด 2.60 บาท

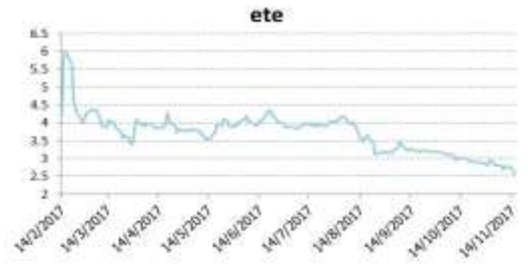
Non – Rated

EARNINGS RESULT					
Year to Dec	**2012A**	**2013A**	**2014A**	**2015A**	**2016A**
Net profit (Btm)	31.0	8.0	16.0	62.2	31.2
EPS (Bt)	0.19	0.03	0.06	0.22	0.07
EPS Growth (%)	N/A	-83%	100%	244%	-67%
P/E (x)	13.90	80.52	40.27	11.71	35.03
BV (Bt)	0.03	0.23	0.39	0.55	0.60
PBV (x)	75.52	11.10	6.69	4.77	4.30
DPS (Bt)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.03
Yield (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	1.2%

Source: Financial Statement and Bloomberg Consensus **

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,691.25
Market Cap.	Bt1,456m
Total Shares	560m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 13, 2017	
นายไรวินท์ เลขวรนันท์	26.58%
บริษัท วรนันท์ โฮลดิ้ง จำกัด	26.11%
นายทวีศักดิ์ วงศ์ศุภชาติ	3.19%
% Free Float	43.73%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn
02 672-5940
tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	3Q59	2Q60	%QoQ	3Q60	%YoY
Sales	340	356	13.7%	405	19.1%
COGS	293	303	13.9%	345	17.5%
Gross Profit	46	53	12.9%	60	29.1%
SG&A	29	30	-4.2%	29	0.1%
Net Profits	6	9	101.4%	18	184.8%
EPS(Bt)	0.01	0.02	101.4%	0.03	113.6%

Source : Financial Statement

คาดกำไรเริ่มประคองตัวได้ในระดับต่ำ รองานใหญ่จุดพลุอีกครั้ง

- **ETE แม้พลาด Solar cell แต่ 3Q60 ยังกลับมาเติบโตได้ต่อ**
- **เข้าประมูลงานสเปคสูงขึ้น เพื่อใช้เป็นบันไดพัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับขยายธุรกิจบริหารบุคลากรไปยังส่วนที่มีมาร์จินสูง หนุนปี 60 - 61 ช่วงต่ำสุด**

ประเด็นสำคัญ:

- **ETE แม้พลาด Solar cell แต่ 3Q60 ยังกลับมาเติบโตได้ต่อ :** ภายหลังจากการพลาดงานยื่นซองประมูลโซล่าสหกรณ์ (40 MW) ไปเมื่อราวกลางปี 60 แต่ผลกำไรงวด 3Q60 ยังแสดงความสามารถในการสร้างการเติบโตของบริษัท กล่าวคือ ส่วนงานวิศวกรรม (40% ของรายได้) เติบโต 33%YoY ซึ่งเหตุหลักส่วนหนึ่งเกิดจากรูปแบบการรับรู้งานสายส่งระดับภูมิภาคที่เป็น S Curve กล่าวคือ มีการรับรู้รายได้จากมูลค่างานทั้งหมดเป็นสัดส่วนที่น้อยในช่วงแรกเนื่องจากเป็นงานฐานราก แต่จะสูงขึ้นในช่วงท้ายของโครงการจากการเริ่มส่งมอบส่วนงานที่เป็นสายไฟมากขึ้น และมีการรับรู้รายได้ของโซลาร์เซลล์ (Fit) เป็นงวดที่ 3 เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ยังไม่มี

- **เข้าประมูลงานสเปคสูงขึ้น เพื่อใช้เป็นบันไดพัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับขยายธุรกิจบริหารบุคลากรไปยังส่วนที่มีมาร์จินสูง หนุนปี 60 - 61 :** กลยุทธ์หลักในการดำเนินธุรกิจนับจากนี้ (60 – 61) 1) พยายามผลักดันขอบเขตความสามารถในการเข้ารับงานสายส่งระดับภูมิภาคของ EGAT ที่มีขนาดใหญ่ขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยใช้ผลงานสายส่งที่ผ่านมาเป็น Reference Project ในการเข้าร่วมประมูล โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการเข้าประมูลงานสายส่งระดับภูมิภาคขนาด 115 KV มูลค่า 300 ล้านบาท รวม 3 งาน โดยหากได้รับงานจะสามารถนำความสำเร็จของงานไปยื่นประมูลงานสายส่งที่มีขนาดใหญ่ขึ้นได้ อาทิ 300 – 500 KV เป็นต้น 2) ปรับเปลี่ยนงานบริหารบุคลากรโดยการลดสัดส่วนงานที่ทำเพียงจัดหาคน (เนื่องจากมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำ) ไปสู่งานรับเหมาแบบ Outsources เฉพาะงานขนาดเล็กที่ภาครัฐฯไม่มีความเชี่ยวชาญ (PBO) และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า อาทิ การบริหารอาคารจอดรถ เป็นต้น และ 3) การเพิ่ม BU ใหม่ คือ ธุรกิจ Trading เกี่ยวกับอุปกรณ์รักษาความปลอดภัย ที่ปัจจุบันมี Backlog รอการส่งมอบแล้วราว 95 ล้านบาท

- **ความเห็น :** Potential ของงานภาครัฐฯในอนาคตจากความต้องการพลังงานจากทั้ง EEC และ Learning Curve ของบริษัทที่จะเพิ่มขึ้นทุกขณะ น่าจะเป็นประเด็นที่น่าจับตาอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะงานสายส่งขนาด 115 KV ที่บริษัทไม่เคยมีประวัติรับงานมาก่อน ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดว่าผลประกอบการ 4Q60 น่าจะเติบโตได้ต่อเนื่อง QoQ จากผลของการรับรู้รายได้แบบ S Curve ดังกล่าวข้างต้นและมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องในงวด 1Q61 หากธุรกิจ Trading มีการส่งมอบสินค้าเป็นไปตามแผน

,Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมิน ข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org