

COMPANY NOTE

SET/Services/Commerce

FIRETRADE ENGINEERING PCL.(FTE)

22 กุมภาพันธ์ 2561

ราคาปิด 3.28 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.25 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Net profit (Btm)	90.4	73.8	84.6	130.6	136.9
EPS (Bt)	2.26	1.85	0.19	0.22	0.23
EPS Growth (%)	28%	-18%	-90%	16%	5%
P/E (x)	1.47	1.80	17.67	15.25	14.55
BV (Bt)	6.22	8.33	0.70	1.24	1.28
PBV (x)	0.53	0.40	4.73	2.68	2.60
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.14	0.20	0.17
Yield (%)	0.0%	0.0%	4.2%	5.9%	5.2%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,801.16
Market Cap.	Bt1,968 m.
Total Shares	600m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of Nov 22, 2017	
นายทักษิณ ตันติไพจิตร	38.02%
นางสาวปภานัน ตันติไพจิตร	11.01%
นางปัทมาพร ตันติไพจิตร	7.82%
% Free Float	28.38%

Source: SET Smart



Analyst Covera

Tanawin Pichatsiripohn

02 672-5940

tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	4Q59	3Q60	%QoQ	4Q60	%YoY
Sales	225	278	-10.2%	250	11.1%
COGS	162	205	-12.7%	179	10.4%
Gross Profit	63	73	-3.2%	71	12.8%
SG&A	25	29	4.9%	30	21.7%
Net Profits	32	40	-10.0%	36	13.8%
EPS(Bt)	0.07	0.07	-10.0%	0.06	-14.7%

Source : Financial Statement

Yield 3.8% คาดกำไรปี 61 เติบโต 9% พร้อมกับโอกาสปรับเพิ่ม

- กำไร 4Q60 เติบโต 20% จากงานรับเหมาโตแรงและ GPM นิวไฮ
- คงกำไรปกติปี 61 ตามเดิม โดยยังมี Catalyst ในการปรับเพิ่มอีก
- Yield เฉพาะครึ่งหลังสูง 3.8% คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไร 4Q60 เติบโต 20% จากงานรับเหมาโตแรงและ Gross Margin นิวไฮ : รายงานกำไรงวด 4Q60 อยู่ที่ 36.1 ล้านบาท อ่อนตัว 10%QoQ แต่เติบโต 13.8%YoY และมากกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ 20% หลักๆมาจากรายได้รวมที่เติบโต 11.1%YoY จากงานรับเหมาเป็นหลัก (สัดส่วนรายได้ 39%) ที่เติบโต 41%YoY ส่วนรายได้จากการขายตรง YoY นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นยังเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 28.4% (เทียบกับ QoQ ที่ 26.3% และ YoY ที่ 27.9%) หลักๆจากธุรกิจขายที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 29.4% จากระดับปกติในรอบ 25 – 27% ส่วนหนึ่งเกิดจากค่าเงินบาทที่มีการแข็งค่าต่อเนื่องในช่วงดังกล่าว (ในงวด 4Q60 ค่าเงินบาทแข็งค่า 2.2%) ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นมาหักล้างบางส่วนราว 22% YoY มาที่ 30.3 ล้านบาท โดยรวมกำไรสุทธิปี 60 ของ FTE อยู่ที่ 130.65 ล้านบาท เติบโต 54.5%YoY
- คงกำไรปกติปี 61 ตามเดิม โดยยังมี Catalyst ในการปรับเพิ่มอีก : ส่วน Outlook ปี 61 ยังต้องติดตามการเข้าประมูลงาน EGAT ที่มีมูลค่ารวมกว่า 350 – 400 ล้านบาท ในช่วง 1H61 ซึ่งจะช่วยให้ Backlog ในมือได้เกินกว่า 1 เท่าตัว โดยอิงสมมติฐานส่วนแบ่งจากการประมูลเทียบเคียงในอดีตที่ราว 70% ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญเข้ามารองรับโอกาสในการเติบโตของธุรกิจรับเหมา ส่วนธุรกิจ Trading แม้ยังได้รับผลบวกจากค่าเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่อง (YTD -6.2%) ซึ่งอาจหนุนอัตรากำไรขั้นต้นต่อเนื่อง แต่การเพิ่มยอดขายอย่างมีประสิทธิภาพยังต้องอิงการขยายสาขาไปในพื้นที่ซึ่งมีโอกาสเป็นสำคัญ อาทิ ระยอง ซึ่งเป็นจุดประสงค์สำคัญของ FTE ในการจำหน่ายหุ้น IPO ช่วงก่อนหน้าและเป็นผลให้ปัจจุบันบริษัทมีเงินสดสูงกว่า 300 ล้านบาท ปราศจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย พร้อมทั้งจะขยายสาขาได้ทุกเมื่อ แต่โดยรวมยังคงประมาณการกำไรปกติปี 61 ที่ 137 ล้านบาท มีการเติบโต 8.8%YoY ไว้ตามเดิมก่อน โดยปัจจัยเร่งในการปรับเพิ่มประมาณการคือการเข้ารับงาน EGAT และอัตรากำไรขั้นต้นงวด 1Q61
- Yield เฉพาะครึ่งปีหลังสูง 3.8% คงคำแนะนำ “ซื้อ” : ล่าสุดภายหลังการรายงานผลการดำเนินงานดังกล่าว FTE ประกาศจ่ายปันผลงวดครึ่งปีหลังที่ 0.126 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 17 เม.ย. 61 ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ คิดเป็น Div. Yield จากราคาปัจจุบันราว 3.8% ราคาเหมาะสมปี 61 ที่ 4.25 บาท ยังอิง PER เทียบคู่แข่งที่ 18.6 เท่า ภายใต้ออกโอกาสในการปรับเพิ่มประมาณการในช่วงครึ่งปีแรก คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
- เข้าประมูลงานจาก EGAT กว่า 400 ลบ.	- การเข้าประมูลและการส่งมอบงาน Delay
- เปิดสาขาเพื่อขยายตลาดสู่ลูกค้ารายใหม่	- จัดหาพนักงานขายล่าช้ากว่าคาด