

21 กุมภาพันธ์ 2561

ค่าปลีก

FTE

บมจ. ไฟร์เทรดเอ็นจิเนียริง

Current
BUYPrevious
BUYClose
3.202018 TP
5.00Exp Return
+ 56.25%THAI CAC
N/ACG 2017
N/R

Consolidated earnings

BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	87	131	150	173
Net profit	87	131	150	173
Normalized EPS (Bt)	0.19	0.22	0.25	0.29
Reported EPS (Bt)	0.19	0.22	0.25	0.29
% Reported EPS growth	-90.41	12.37	15.10	14.85
Dividend (Bt)	0.63	0.20	0.24	0.29
BV/share (Bt)	0.70	1.28	1.28	1.28
EV/EBITDA (x)	14.69	11.42	9.21	8.85
PER (x)	16.93	15.06	13.09	11.40
PER (x) - normalized	16.93	15.06	13.09	11.40
PBV (x)	4.68	2.56	2.56	2.56
Dividend yield (%)	19.35	6.10	7.26	8.82
ROE (%)	26.88	24.12	19.58	22.48
No. of share - full dilution	450	600	600	600
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 4Q17 ออกมาดีตามคาด หนุนทั้งปี 2017 โตสูง 50% Y-Y

กำไรสุทธิ 4Q17 ลด Q-Q ตามฤดูกาล แต่เพิ่ม Y-Y จากรายได้และมาร์จิ้นที่โต

กำไรสุทธิ 4Q17 อยู่ที่ 36 ล้านบาท (ใกล้เคียงคาดที่ 35 ล้านบาท) ลดลง 10% Q-Q ตามปัจจัยฤดูกาลที่เป็น Low Season เพราะมีวันหยุดมาก ประกอบกับมีงานโครงการของรัฐบาลที่จ้างงานแห่งเลื่อนรับมอบงานออกไปเป็น 1Q18 ส่วนเมื่อเทียบกับ Y-Y เพิ่มขึ้น 5% อาจดูโตไม่สูง เพราะปีก่อนรายได้มากระจุกตัวใน 4Q16 ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ สิ่งที่เราประทับใจนอกเหนือจากกำไรสุทธิที่เป็นไปตามคาดคือ อัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวขึ้นเป็น 28.4% จาก 26.3% ใน 3Q17 จากทั้งความสามารถในการรับงานตรงโดยไม่ผ่านตัวแทนที่เพิ่มสูงขึ้น และผลบวกจากการแข็งค่าของเงินบาท การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเป็น 12.1% จาก 10.4% ของรายได้รวมใน 3Q17 จึงแทบไม่กระทบอัตรากำไรสุทธิ โดยยังรักษาระดับไว้ได้ที่ 14.5% ซึ่งถือว่าสูงสุดในอุตสาหกรรม

กำไรสุทธิทั้งปี 2017 จบที่ 131 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% Y-Y มากกว่าคาดการณ์เดิมของเราที่ 127 ล้านบาทเล็กน้อย ซึ่งดีขึ้นจากการผันตัวมารับงานโครงการ เพื่อลดผลกระทบจากการชะลอตัวของงานขาย และการบริหารต้นทุนได้ดีขึ้นมาก

ประกาศจ่ายปันผลเฉพาะ 2H17 อีก 0.126 บาทต่อหุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 4%

ขึ้น XD วันที่ 17 เม.ย. 18 จ่ายจริง 3 พ.ค. 18 คิดเป็นผลตอบแทน 4% ถ้ารวมของงวด 1H17 ที่จ่ายไปแล้ว 0.07 บาท/หุ้น ผลตอบแทนทั้งปีสูงถึง 6%

คำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 5.00 บาท

เรายังคงประมาณการปีใหม่ที่คาดว่ากำไรสุทธิโตต่อเนื่องอีก 15% Y-Y อยู่ที่ 150 ล้านบาท และคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2018 เท่ากับ 5.00 บาท อิง PE 20 เท่า โดยนอกจากเศรษฐกิจและงานก่อสร้างที่ฟื้นตัวจะเป็นบวกต่องานขายอุปกรณ์ดับเพลิงแล้ว การปรับกลยุทธ์การทำตลาดงานโครงการเชิงรุกโดยไม่ผ่านตัวแทนมากขึ้น จะทำให้ทั้งรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นเร่งตัว โดยเฉพาะตลาดโรงงานที่ FTE ยังมีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มนี้ไม่มาก และเป็นกลุ่มที่คาดว่าจะหันมาติดตั้งและปรับปรุงอุปกรณ์ดับเพลิงอย่างครบวงจรมากขึ้น นอกจากนี้ ทั้ง กฟผ. และ กฟน. ยังมีแผนระยะยาวในการติดตั้งระบบดับเพลิงครบวงจรในสถานีไฟฟ้าแรงสูงต่อเนื่องอีก 10 ปี ทำให้คาดว่ากระแสเงินสดของ FTE จะรองรับการจ่ายปันผลสูงได้ต่อเนื่องด้วยเช่นกัน หลังจากนั้น FTE จึงกลายเป็นหุ้นปันผลดีสม่ำเสมอที่น่าสนใจอีกตัวหนึ่ง

4Q17 Earnings Results

Comment

(Bt mn)	4Q17	3Q17	%Q-Q	4Q16	%Y-Y	
Revenues	250	278	-10.2	229	8.8	- รายได้รวมลดลง Q-Q จากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นช่วงมีวันหยุดมาก แต่เพิ่มขึ้น Y-Y จากตลาดงานขายอุปกรณ์ดับเพลิงที่ฟื้นตัวจาก 1H17 และมีการปิดงานโครงการได้ใกล้เคียงไตรมาสก่อนๆ แม้จะมีบางงานที่เลื่อนมารับรายได้ใน 1Q18 - อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น Q-Q จากการบริหารต้นทุน และผลบวกจากการแข็งค่าของเงินบาท โดยทุก 1% ที่แข็งค่าจะเป็นบวกกับกำไรสุทธิ 4% - ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารควบคุมได้ดีขึ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการเพิ่มพนักงานและโบนัส
Cost of services	179	205	-12.7	158	13.4	
Gross profit	71	73	-3.2	72	-1.3	
SG&A	30	29	4.9	22	36.2	
Interest expense	0	0	-93.4	0	-61.5	
Normalized earnings	36	40	-10.0	34	5.3	
Net profit	36	40	-10.0	34	5.3	
EPS	0.06	0.07	-14.1	0.08	-21.0	
Gross margin (%)	28.4	26.3	2.0	31.3	-2.9	
SG&A of Sales (%)	12.1	10.4	1.7	9.7	2.4	
Net profit margin (%)	14.5	14.4	0.0	14.9	-0.5	

Source: Company data, FSS Research

Analyst : Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัลมาลิงค์

25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอนมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อัมศุลาธิม

990 อาคารอัมศุลาธิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

576 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ถ. หมายแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นครสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดิลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุติศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปัตย์
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุติศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)