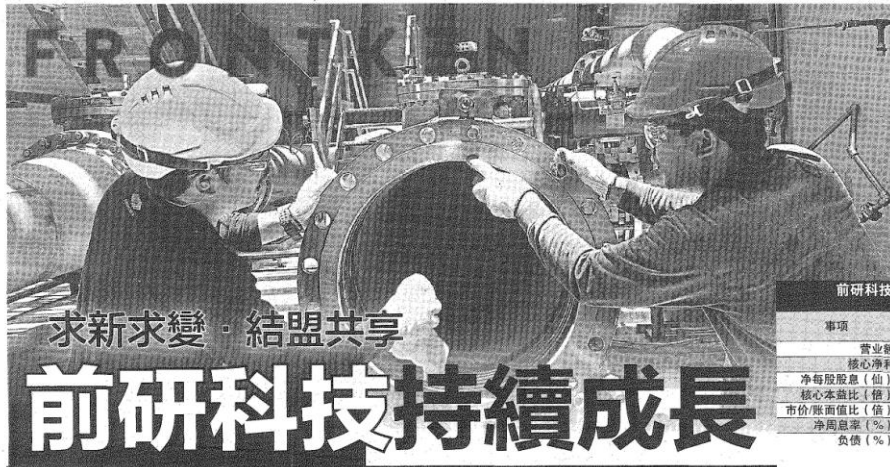
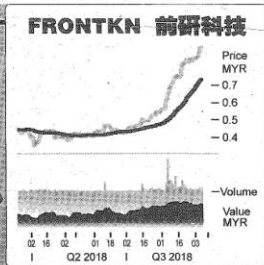


Company Name : Frontken Corporation Berhad
 Date : 12 September 2018
 Source : Sin Chew Daily



求新求變。結盟共享
前研科技持續成長



前研科技集团估值简表 (截至12月财年)

事项	2016年	2017年	2018年 预测	2019年 预测	2020年 预测
营业额	262	297	323	365	410
核心净利	18	34	37	44	52
净每股股息 (仙)	0.0	0.5	0.7	0.8	1.0
核心市盈率 (倍)	9.2	9.6	14.1	11.9	10.9
市价/账面值比 (倍)	0.6	1.2	1.7	1.5	1.3
净利息率 (%)	0.0	1.6	1.4	1.7	2.0
净现金	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金

主评：马银行研究

●公司背景

前研科技集团 (FRONTKEN.0128, 主板科技组) 于1996年创立, 是首要的层面工程处理及为各项应用市场领导优势器材零件提供精密清洁服务, 特别是半导体及油气领域, 主要服务地区包括台湾、新加坡及大马市场。在半导体领域方面, 占有大马90%市场占有率, 若以营收为准, 台湾业务则是当地第二大的服务供应商。

2017财年, 56.8%营业额来自台湾、新加坡15.7%、大马17.2%、菲律宾占5.9%以及其他则为4.4%。台湾占2017财年营运盈利的逾80%。

●业务推动力

过去两年来, 前研科技集团投资4000万令吉在新高精密清洁科技及重新创新其现有的台湾设施, 使营运可服务晶圆封装半导体器材更加复杂的部件。

该公司也从原庄器材制造商结盟中受惠, 特别是与Lam研究结盟, 即可向后者客户提供清洁、维修及重新装置服务。Lam研究为首要的晶圆封装器材供应商, 以为全球半导体工业提供服务。两家公司的结盟将可分享科技及涉足研究与开发计划。

内部研发能力强

前研科技集团本身拥有很强内部研发能力, 以为特定需求客户提供全面工程服务, 以确保交付可靠及高素质服务。主要是研究集中在发展新创新程序及原料, 以为强劲扩张的应用市场提供服务。专业专注在确定方法为客户生产程序提供创新方案。

前研科技集团业务成长主要落在逻辑及记忆半导体市场客户, 占公司总营收逾三分之二, 它5年复合平均成长率达21% (2012至2017年) 至2亿3500万令吉, 这主要是行业成长强劲推动其服务需求。该行业全球半导体销售营收的5年复合平均成长率达7.2%。

2013财年出现转折点, 即智慧电话变得日益流动及产品需求显著增加。该公司的生产线提升以应付日益增长的高档电子产品晶片需求, 如平面电脑及智慧型手机等, 使它的器材使用率达到偏高水平。

2012年至2017财年的全球智慧型手机销售的5年复合平均成长率达到17.7%, 去年占全球最大的晶片市场达32%水平。

该公司另一个潜在盈利成长来源为油气相关领域, 目前占公司总营业额的13.9%, 不过它在2017财年的

营运盈利却是低于5%。热能涂层服务主要应用在转动部件防蚀用途, 如阀门、水泵及压缩机等, 有助改善服务中的器材表现及延长使用期的能力, 从而减少营运及保养器材成本。

油气及相关领域前景正面, 预料2018年至2019年原油价格每桶介于70美元至75美元之间。除了地缘政治的供应风险, 全球原油库存及岸外储存皆下跌。页岩油供应增加为潜在负面因素。

●业务表现

前研科技集团2018财年次季核心净利走高至1080万令吉 (按年涨55%及按季起60%), 使其2018财年首半年核心净利达1750万令吉 (按年起26%), 主要是稳健成本管理使营收及增幅有增无减所致。

马银行研究将其2018至2020财年净利预测上调7%至10%之间, 主要反映其新加坡业务的营收及营运盈利预测, 分别增加至5950万令吉及960万令吉 (之前预测为5080万令吉及500万令吉), 因更多新工程及维修改善推动, 以及较低有效税率, 即2018财年前预测33%下跌至28%水平, 主要是缺少了预付税务所致。

●资产负债

前研科技集团拥有健全资产负债表, 负债偏低及强劲的现金流。截至2018年3月31日止, 净现金为9520万令吉 (每股现金为9仙), 以及借贷仅为2680万令吉。这使它过去两年的新器材的开销具有弹性。随着营造健康的现金流, 公司的净现金情况将进一步扩张。

没正式股息政策

前研科技集团没有正式的股息政策, 不过, 去年派发每股0.5仙股息, 为自2011年以来首次派息, 特别是去年取得创纪录净利2990万令吉。预料股息派发率为20%, 使2018至2020财年的每股股息预测分别为0.7仙、0.8仙及1仙。

我们将目标价上调10%至69仙, 或等于其2019财年预测本益比15倍 (0.5高于其3年平均标准差), 维持其“买进”评级。

●潜在风险

智能手机及电子器材需求走低, 导致其设施的使用率下跌、新先进科技的投资及其他市场缺乏发展、以及原油价格急挫及石油业的资本开支走低, 主要是油气业服务需求走低。

