

ตารางผลประกอบการรายไตรมาส MODERN (หน่วย : ล้านบาท)

Profit & Loss Statement	Q3/51	Q4/51	Q1/52	Q2/52	Q3/52	Chg.yoy	Chg.qoq
Sales	686	647	508	528	574	-16%	9%
Costs of Sales	(421)	(408)	(320)	(346)	(371)	-12%	7%
Gross Profit	265	239	188	182	203	-23%	11%
SG&A	(174)	(193)	(166)	(159)	(176)	1%	10%
EBIT	91	46	22	23	27	-71%	17%
Depreciation Expense	(25)	(26)	(26)	(26)	(26)	4%	1%
EBITDA	117	72	48	49	53	-55%	8%
Interest Expense	1	9	2	1	1	7%	-3%
Other Income (Exp.)	19	18	21	26	22	14%	-14%
Pre-tax Profit	109	55	41	47	47	-57%	0%
Corporate Tax	29	15	11	13	11	-62%	-11%
After Tax Profit	80	40	30	35	36	-55%	4%
Forex Gain (Ls)	-	-	-	-	-	n.m.	n.m.
Equity Income (Loss)	27	42	26	24	28	5%	19%
Minority Interest	0.8	1.5	(0.2)	0.1	1.3	65%	1202%
Net Profit	106	81	56	58	63	-41%	8%
Norm.Net Profit	106	81	56	58	63	-41%	8%
Reported EPS (Bt)	1.28	0.97	0.70	0.73	0.79	-39%	8%

Key Financial Ratios

Gross Profit Margin (%)	38.61%	36.91%	36.95%	34.54%	35.35%
EBIT Margin (%)	13.31%	7.12%	4.24%	4.34%	4.66%
EBITDA Margin (%)	16.99%	11.11%	9.39%	9.26%	9.22%
Net Margin (%), excl. fx	15.47%	12.44%	11.02%	11.00%	10.96%

Source: Company Report / SCRI

Fair Value (FY2010)	Bt40
Mkt. Price (13/11/09)	Bt26.75
Stock Rating	BUY

- **กำไรใน Q3/52** ส่งสัญญาณฟื้นตัว **qoq** ตามคาด แต่ลดลง **41% yoy**: สัญญาณการสั่งซื้อเฟอร์นิเจอร์จากผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เริ่มฟื้นตัว เพื่อให้ทันกับมาตรการภาษีกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่จะสิ้นสุดในเดือน มี.ค.53 ประกอบกับการรับรู้รายได้จากการลดราคาประจำปีและการรับรู้รายได้บางส่วนจากงานที่ชะลอการส่งมอบในช่วง 1H/52 ส่งผลให้รายได้ใน Q2/52 เริ่มฟื้นตัว 9% qoq ซึ่งสามารถชดเชยกับต้นทุนคงที่ที่มีอยู่และทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน Q3/52 ปรับขึ้นเป็น 35.35% จาก 34.54% ใน Q2/52 ดังนั้น กำไรสุทธิใน Q3/52 จึงปรับขึ้น 8% qoq เป็น 63 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากเทียบ yoy พบว่าการชะลอส่งมอบงานที่เกิดขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิใน Q3/52 ลดลง 41% yoy
- **ปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2552 ลง 6% แต่คาดเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว** ช่วยหนุนให้กำไรปี 2553 กลับมาขยายตัว **15% yoy**: แม้คาดการณ์ฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ 2H/52 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิใน 9M/52 คิดเป็นเพียง 59% ของประมาณปี 2552 เดิมที่ 300 ล้านบาท ส่งผลให้ SCRI ปรับประมาณการกำไรปี 2552 ลง 6% เป็น 283 ล้านบาท สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2553 งบประมาณจากรัฐบาลและเอกชนที่กระตุ้นให้เกิดการลงทุน จะช่วยผลักดันให้เกิดการขายพื้นที่สำนักงานใหม่สม่ำเสมอ ทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากกำลังซื้อเฟอร์นิเจอร์สำนักงานที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การเร่งการโอนเพื่อให้ทันกับมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่จะสิ้นสุดในเดือนมี.ค. 2553 ทำให้มีแนวโน้มการใช้เฟอร์นิเจอร์สำหรับที่อยู่อาศัยและครัว้อยู่ในระดับสูง และส่งผลต่อเนื่องให้กำไรสุทธิปี 2553 กลับมาขยายตัว 15% yoy เป็น 325 ล้านบาท
- **SCRI คงคำแนะนำ “ซื้อ”** เพราะธุรกิจยังคงความแข็งแกร่ง และสามารถจ่ายเงินปันผลสูงกว่า **9.35%**: แม้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2552 คาดจะปรับลดลง 26% อย่างไรก็ตาม โครงสร้างธุรกิจที่ยังมีความมั่นคงและพร้อมรองรับการขยายตัวของเศรษฐกิจปี 2553 คาดจะช่วยหนุนให้กำไรปี 2553 กลับมาขยายตัวอีกครั้ง นอกจากนี้ สภาพคล่องทางการเงินที่อยู่ในระดับสูงและเป็นบริษัทที่ปลอดภัยหนี้สิน ส่งผลให้ MODERN จ่ายเงินปันผลในระดับสูงได้สม่ำเสมอไม่ต่ำกว่าปีละ 9.35% ดังนั้น SCRI แนะนำ ซื้อ ราคาเหมาะสมปี 2553 เท่ากับ 40 บาท/หุ้น (DDM, Payout Ratio 76% Re 11.2% Growth 3.5%)

Analyst : Nat Panassutrakorn
Analyst Registration : 17840
Tel : (662) 624 - 8914
Email : natp@scis.co.th
Report No. : MODERN 06/2009



สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899	สินธร 130-132 ชั้น 4 อาคารสินธรทาวเวอร์1 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329
สวนมะลิ 2 ถ.เฉลิมเขตต์ 4 แขวงวัดเทพศิรินทร์ เขตป้อมปราบศัตรูพ่าย กรุงเทพฯ 10100 โทรศัพท์ 0-2621-9255 โทรสาร 0-2621-9256	วงศ์สว่าง 888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีทีซี วงศ์สว่าง ถ.วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900
สิงห์บุรี 882/6 ถ.ขุนสรุรงค์ ต.บางพุทรา อ.เมืองสิงห์บุรี จ.สิงห์บุรี 16000 โทรศัพท์ 0-3653-0904-6 โทรสาร 0-3653-0232	สมุทรสาคร 1400/37 ชั้น 3 ถ.เอกชัย ต.มหาชัย อ.เมือง จ.สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596
ชลบุรี 203/27 หมู่ 4 ถ.สุขุมวิท ต.บ้านสวน อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี 20000 โทรศัพท์ 0-3879-9957-9 โทรสาร 0-3879-9960	สุพรรณบุรี 99/1 ถ.พระพันวษา ต.ท่าพี่เลี้ยง อ.เมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72140 โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609
เชียงใหม่ 836/21 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 57000 โทรศัพท์ 0-5374-8560 โทรสาร 0-5374-8561	ศรีราชา 184/5 ถ.สุศักดิ์ 1 ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทรศัพท์ 0-3877-3115-6 โทรสาร 0-3877-3446
เชียงใหม่ 5 ถ.ท่าแพ ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ 0-5382-0518-22 โทรสาร 0-5382-0523	ช่วงสิงห์ 77/11 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
แพร่ 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.โนนเวียง อ.เมืองแพร่ จ.แพร่ 54000 โทรศัพท์ 0-5462-7608-9 โทรสาร 0-5462-7347	แม่สอด 477 ถ.อินทรี ต.แม่สอด อ.แม่สอด จ.ตาก 63110 โทรศัพท์ 0-5554-5002-6 โทรสาร 0-5554-4005
นครสวรรค์ 22 ถ.เวสสุวรรณ ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000 โทรศัพท์ 0-5631-3938-39 โทรสาร 0-5631-3940	พิษณุโลก 88/9-10 ถ.เอกาทศรถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 0-5522-5303-4 โทรสาร 0-5522-5474
หาดใหญ่ 25 ชั้น 2 ถ.ธรรมานุญูวดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345	ภูเก็ต 41/38 ถ.มนตรี ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0-7623-3488-90 โทรสาร 0-7623-3487
ตรัง 35 ถ.ราชดำเนิน ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 92000 โทรศัพท์ 0-7522-3104 โทรสาร 0-7522-3107	สุราษฎร์ธานี 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119
ขอนแก่น 48/1 ถ.ศรีจันทร์ ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0-4338-9328 โทรสาร 0-4338-9331	สุรินทร์ 233 ถ.ธนสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353

ทีมสถาบันวิจัยนครหลวงไทย			
รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
EQUITY & STRATEGY			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
ธรีศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พนัสสุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาวรานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรธ วงศ์สุนนท์	0-2624-8916	supaautw@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เดิมาพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	termport@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุโชติ ธีรวรรณรัตน์	0-2624-8821	suchott@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุศักดิ์ ธรรมโม			นักวิเคราะห์ด้านเศรษฐกิจ
กิตติพงษ์ กังวานเกียรติชัย	0-2624-8918	kittiphongk@scis.co.th	นักวิเคราะห์ด้านเศรษฐกิจ
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีชารงค์กุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	นักวิเคราะห์ด้านเทคนิค
DATABASE			
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
สรินา วิลัยพัฒน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริณัฐสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล