

Profit & Loss Statement	Q4/51	Q3/52	Q4/52	2551	2552	Chg.yoy
Sales	647	574	679	2,676	2,288	-15%
Costs of Sales	(408)	(371)	(418)	(1,653)	(1,455)	-12%
Gross Profit	239	203	261	1,024	834	-19%
SG&A	(193)	(176)	(172)	(707)	(674)	-5%
EBIT	46	27	89	317	160	-50%
Depreciation Expense	(26)	(26)	(27)	(104)	(105)	1%
EBITDA	72	53	116	421	265	-37%
Interest Expense	9	1	1	14	5	-62%
Other Income (Exp.)	18	22	33	65	102	56%
Pre-tax Profit	55	47	120	368	256	-30%
Corporate Tax	15	11	30	100	65	-35%
After Tax Profit	40	36	90	268	191	-29%
Forex Gain (Ls)	-	-	-	-	-	n.m.
Equity Income (Loss)	42	28	34	115	111	-4%
Minority Interest	1.5	1.3	1.6	1	3	n.m.
Net Profit	81	63	123	383	300	-22%
Norm.Net Profit	81	63	123	383	300	-22%
Reported EPS (Bt)	0.97	0.79	1.53	4.59	3.74	-19%

Key Financial Ratios

Gross Profit Margin (%)	36.91%	35.35%	38.41%	38.2%	36.4%
EBIT Margin (%)	7.12%	4.66%	13.04%	12%	7%
EBITDA Margin (%)	11.11%	9.22%	17.05%	16%	12%
Net Margin (%), excl. fx	12.44%	10.96%	18.06%	14%	13%

Source: Company Report / SCRI

Fair Value (FY2010)	Bt40
Mkt.price (25/02/10)	Bt29.25
Stock Rating	BUY

- **เร่งส่งมอบงาน หนุนกำไรใน Q4/52 เติบโตเป็นประวัติการณ์ที่ 123 ล้านบาท:** แนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวชัดเจน ส่งผลลูกค้ากลุ่มต่างๆ เร่งส่งมอบงานที่ค้างส่งตั้งแต่กลางปี 2552 โดยเฉพาะกลุ่มเฟอร์นิเจอร์บ้านให้กับผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายต่างๆ อาทิ แสตนลรี เป็นต้น ทำให้รายได้ใน Q4/52 เพิ่มขึ้น 5% yoy เป็น 679 ล้านบาท สำหรับ ต้นทุนงานที่ส่งมอบที่อยู่ในระดับต่ำ หนุนอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ใน Q4/52 เพิ่มขึ้นจาก 36.9% ใน Q4/51 เป็น 38.4% อีกทั้ง บริษัทมีกำไรจากการจำหน่ายสิทธิการเช่าเพิ่มเติมอีก 11 ล้านบาท ดังนั้น ทำให้ภาพรวมใน Q4/52 จะมีกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 123 ล้านบาท โดยหากพิจารณาผลประกอบการปี 2552 พบว่า กำไรใน 2H/52 ที่โดดเด่น สามารถชดเชยกับกำไรใน 1H/52 ที่อยู่ระดับต่ำ และทำให้กำไรสุทธิในปี 2552 ของ MODERN ยังทรงตัวในระดับสูงที่ 300 ล้านบาท แต่ลดลงจากปี 2551 ที่มีกำไร 383 ล้านบาท
- **ปริมาณงานที่เต็มไปจนถึงกลางปีและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หนุนกำไรปี 2553 เพิ่มขึ้น 9% yoy:** ภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว ทำให้เกิดการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงการปรับปรุงสำนักงานเพิ่มขึ้นชัดเจน ดึงเห็นได้จากยอดการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นจนถึงช่วงกลางปี 2553 อาทิ งานเฟอร์นิเจอร์สำนักงานของกลุ่มปตท. และธนาคารไทยพาณิชย์ เป็นต้น ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกที่คาดว่าจะหนุนให้กำไรในงวด 1H/53 ปรับขึ้นโดดเด่นเมื่อเทียบกับ yoy นอกจากนี้ การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณจากภาครัฐบาลและเอกชนเพื่อกระตุ้นให้เกิดการลงทุนใน 2H/53 ช่วยผลักดันให้อุปสงค์การใช้เฟอร์นิเจอร์สำหรับที่อยู่อาศัยและสำนักงานขยายตัวสม่ำเสมอ อีกทั้ง นโยบายการปรับเปลี่ยน Product Mixed เพื่อให้อัดคล่องกับต้นทุนที่มีอยู่ คาดจะทำให้ GPM อยู่ในช่วงขาขึ้นเป็น 37.8% จาก 36.4% ในปี 2552 และส่งผลต่อเนื่องให้กำไรปี 2553 กลับมาเติบโตอย่างมั่นคงเป็น 325 ล้านบาท
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 2553 เท่ากับ 40 บาท/หุ้น:** ผลการดำเนินงานที่กลับมาเติบโตมั่นคง อีกทั้ง ฐานะการเงินที่มั่นคง ทำให้ MODERN ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H/52 เพิ่มเติมอีก 2 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 7% ต่อปี โดยจะขึ้น XD วันที่ 7/05/53 ดังนั้น SCRI ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 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 02/2010



สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899	สินธร 130-132 ชั้น 4 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329
สวนมะลิ 2 ถ.เฉลิมเขตร์ 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 72000 โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609
เชียงราย 836/21 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 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 หมู่ 3 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
แพร่ 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.โนเวียง 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 0-5554-5005
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.ธรรมานุวัติ ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345	สุราษฎร์ธานี 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119
ตรัง 35 ถ.ราชดำเนิน ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 92000 โทรศัพท์ 0-7522-3104 โทรสาร 0-7522-3107	สุรินทร์ 233 ถ.ธนาสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353
ขอนแก่น 48/1 ถ.ศรีจันทร์ ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0-4338-9328 โทรสาร 0-4338-9331	ถนนหน้าเมือง - ขอนแก่น 125, 125/1-2 ถ.หน้าเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0-4332-2909 โทรสาร 0-4332-2908

ทีมสถาบันวิจัยนครหลวงไทย

รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
EQUITY & STRATEGY			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พันธุ์สุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาวรานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เต็มพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	termpornt@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 ลิ้มปรีธารังกุล	0-2624-8917	apisaki@scis.co.th	นักวิเคราะห์ด้านเทคนิค
DATABASE			
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
สรินดา วิลัยพัฒน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริณสุขสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล