

บมจ. โมเดิร์นฟอรัมกรุ๊ป (MODERN)

ถือ (มูลค่าพื้นฐาน 51.00 บาท)

ปันผลระหว่างกาล 2.50 บาท/หุ้น สำหรับ 1H53 ดีกว่าคาด

ยังคงมุมมองเป็นบวก ต่อแนวโน้มกำไรและปันผลตอบแทนสูง

ด้วยแนวโน้มกำไรสุทธิใน 2H53 และฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง มีกระแสเงินสดแข็งแกร่ง ทำให้บริษัทจ่ายปันผลระหว่างกาล 2.50 บาท/หุ้น สำหรับ 1H53 ดีกว่าคาด โดยเราคาดทั้งปี 53 บริษัทจะจ่ายปันผล 4.51 บาท/หุ้น ทำให้เรายังคงความชื่นชอบ MODERN มาก แต่ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ปรับขึ้นมาจนเหลือ Upside เพียง 3% จากมูลค่าพื้นฐาน 51 บาท (อิงกำไรปกติต่อหุ้นสุทธิหุ้นซื้อคืน และ PER ปี 53-54 ที่ 10 เท่า) จึงปรับลดคำแนะนำเป็น “ถือ” (เดิมซื้อ)

ปันผลระหว่างกาล 2.50 บาท สำหรับ 1H53 – ดีกว่าคาด

MODERN ประกาศปันผลระหว่างกาล 2.50 บาท/หุ้น สำหรับ 1H53 โดยเป็นปันผลปกติ 1.50 บาท + ปันผลพิเศษ 1 บาท/หุ้น (จากการขายหุ้นทั้งหมดที่ถือใน บจ. อินเทอร์เน็ตฟอรัม) ดีกว่าที่เราคาดไว้ กำหนด XD วันที่ 8 ต.ค. 53 และจ่ายปันผลวันที่ 21 ต.ค. 53 ณ ราคาหุ้นปัจจุบันให้อัตราเงินปันผลตอบแทน 5.1% สำหรับผลการดำเนินงานใน 1H53

การซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 ครบ 8 ล้านหุ้นแล้ว

ล่าสุดบริษัทรายงานความคืบหน้าโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 ณ วันที่ 10 ก.ย. ซื้อหุ้นคืนตามโครงการที่ 3 ได้แล้ว 8.00 ล้านหุ้น (คิดเป็น 9.611% ของทุนชำระแล้ว) มูลค่ารวม 332.34 ล้านบาท คิดเป็นต้นทุนเฉลี่ย 41.54 บาท/หุ้น การซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 ครบ 8 ล้านหุ้นแล้ว และคิดเป็น 10% ของทุนชำระแล้วสุทธิหุ้นซื้อคืนในโครงการก่อนหน้า ทำให้ทุนชำระแล้วสุทธิซื้อหุ้นคืนทั้งหมดเป็น 72 ล้านหุ้น

ยอดขายงาน Annual Sales ดีกว่าเป้า 20%

MODERN จัดงาน Annual Sales ในช่วง 20-29 ส.ค.ที่ผ่านมา ได้ยอดขายถึง 120 ล้านบาท ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ 100 ล้านบาท ถึง 20% คาดรับรู้รายได้บางส่วน (ราว 30%) ใน 3Q53 และที่เหลือใน 4Q53

คาดการณ์กำไร 3Q53 โต 53%YoY และ 12%QoQ

ด้วยมูลค่างานในมือที่สูงราว 1 พันล้านบาท และการทยอยส่งมอบชุดครัวให้แก่โครงการคอนโดมิเนียม รวมทั้งการรับรู้ยอดขายบางส่วน (ราว 30%) จากงาน Annual Sales จึงคาดการณ์เบื้องต้นว่าใน 3Q53 จะมียอดขาย 718 ล้านบาท (+25%YoY,+18%QoQ) และกำไรสุทธิ 96 ล้านบาท หรือ 1.20 บาท/หุ้น (+53%YoY,+12%QoQ)

Financial and Valuation

FY Ended 31 Dec	2007	2008	2009	2010F	2011F
Revenues (Btm)	2,446	2,676	2,264	2,932	3,207
Net profit (Btm)	303	383	300	405	383
EPS (Bt)	3.75	4.60	3.74	5.64	5.33
EPS growth (%)	-12.4%	22.5%	-18.7%	50.9%	-5.5%
Dividend (Bt)	3.00	3.68	3.00	4.51	4.27
BV (Bt)	29.19	30.14	30.58	33.20	37.15
FY Ended 31 Dec	2007	2008	2009	2010F	2011F
PER (x)	12.84	9.63	12.30	9.13	8.32
PBV (x)	1.52	1.47	1.39	1.18	1.15
Dividend yield (%)	6.8%	8.3%	6.8%	10.2%	9.6%
ROE (%)	12.8%	15.4%	11.9%	15.4%	14.0%
Net gearing (%)	-8.9%	-2.9%	-9.5%	-21.5%	-19.5%

ข้อมูลพื้นฐาน

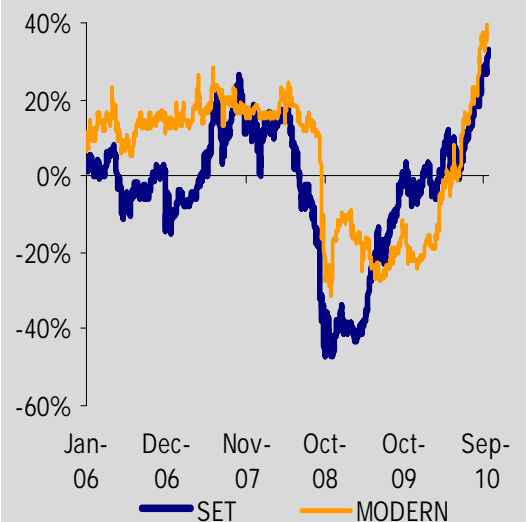
หมวด	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
ราคาปิด (บาท) (27/09/2553)	49.50
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	83.24
ราคาพาร์ (บาท)	10.00
มูลค่าตลาด (พันล้านบาท / ล้านดอลลาร์)	4/135
เพดานที่ต่างชาติถือได้ / ต่างชาติถือ (%)	42.00/17.57
ราคาสูงสุด / ต่ำสุด ใน 52 สัปดาห์ (บาท)	50.00/25.25
ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (พันหุ้น)	146.35
NVDR (%)	0.88
Estimated free float (%)	41.69
ค่าเบต้า	0.34

โครงสร้างผู้ถือหุ้น (12/05/2553)

MELLON BANK,N.A.	9.76%
นาง ชุติวรรณ วิวัฒนาเกษม	4.58%
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES TRUST	4.45%

Stock Performance (%)

	1M	3M	12M
Absolute	26.9	44.5	69.2
Relative	20.0	20.5	26.3



	FY10	FY11
Consensus EPS (Bt)	4.71	4.94
KT ZMICO vs consensus	19.7%	7.9%

ลักษณะธุรกิจ

ผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ออฟฟิศรายใหญ่ของประเทศ ที่มีลูกค้าเป็นกลุ่มตลาดระดับบน

พรศรี ลายสนิทเสรีกุล no. 17621

phornsiril@ktzmico.com

02-673-5327

DISCLAIMER

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่พิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ มีอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะในการซื้อ/ขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน อนึ่ง บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในการนำข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน เว้นแต่ได้รับหนังสืออนุญาตจากบริษัทฯ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ การกล่าวอ้างต้องไม่ก่อให้เกิดความเข้าใจผิด หรือสร้างความเสียหายแก่บริษัทฯ รวมถึงต้องอ้างอิงถึงวันที่ในเอกสารของบริษัทอย่างชัดเจนด้วย

คำแนะนำการลงทุน

คำแนะนำสำหรับหุ้น

ซื้อ: คาดให้ผลตอบแทนรวม 15% หรือมากกว่าในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

ซื้อเก็งกำไร: คาดให้ผลตอบแทนรวม 15% หรือมากกว่าในระยะ 3 เดือนข้างหน้า

ถือ: คาดให้ผลตอบแทนบวก 15% ภายในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

ขาย: คาดให้ผลตอบแทนติดลบ 15% หรือมากกว่าในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หลีกเลี่ยง: คาดว่าหุ้นจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงปัจจัยพื้นฐานในอนาคต แต่ผลกระทบดังกล่าวอาจยังไม่สะท้อนในประมาณการปัจจุบัน

คำแนะนำของกลุ่มอุตสาหกรรม

มากกว่าตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาดอย่างน้อย 10% ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

เท่ากับตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับตลาดในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

ต่ำกว่าตลาด: คาดอุตสาหกรรมจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดในระยะ 12 เดือนข้างหน้า