

COMPANY VISIT NOTE

31 กรกฎาคม 2555

Sector: Property

ราคาปิด 2.82 บาท

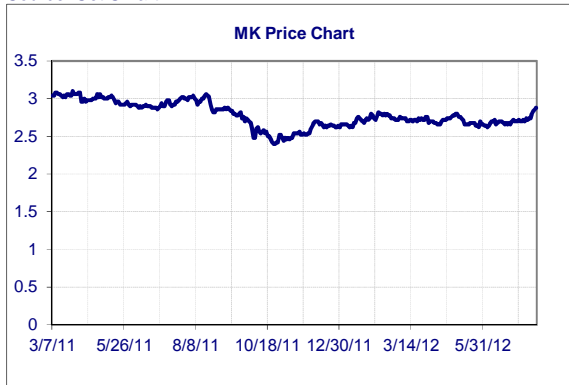
M.K. REAL ESTATE DEVELOPMENT PLC. (MK) “ถือ” เป้าหมาย 2.80 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Norm. profit (Btm)	540	491	234	388	459
Net profit (Btm)	540	549	234	388	459
EPS (Bt)	0.62	0.64	0.27	0.45	0.53
EPS Growth(%)	34%	2%	-57%	66%	18%
PER (x)	4.5	4.4	10.4	6.3	5.3
DPS (Bt)	0.25	0.26	0.17	0.20	0.24
Yield (%)	8.9%	9.1%	5.9%	7.2%	8.5%
BV (Bt)	5.33	5.74	5.70	5.95	6.24
P/BV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,193.32
Market Cap.	Bt2,444b
Total Shares	866.68 m common share Par Bt1
Major Shareholders as of April 4, 2012	
1. ตระกูลตั้งมิตรธรรม	29.74 %
2. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	11.18 %
3. นายศิริพันธ์ ชำรงรัตน์	4.38 %
% free float	57.01 %

Source: Set Smart



Source: Set Smart

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672-5937
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating 2011



Quarterly performance (Btm)	2Q12F	2Q11	%yoy	1Q12	%qoq	1H12F	1H11	%of
Sales	500	639	-22%	374	34%	874	1,045	-16%
Cost of sales	303	380	-20%	225	35%	527	625	-16%
Selling & admin exp.	110	98	12%	94	17%	204	199	3%
Interest exp.	1	4	-78%	1	0%	2	5	-69%
Taxes	21	46	-55%	12	72%	33	64	-49%
Net profits	69	115	-40%	46	51%	115	162	-29%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

คาดการณ์ 2Q55 ดีขึ้น QoQ แต่กำไรครึ่งปี ลดลง YoY

- คาดกำไร 2Q55 ดีขึ้นจากไตรมาสแรกแต่กำไรครึ่งปียังลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน
- ยอดขาย presale ปรับดีขึ้นหนุนยอดขายรอโอนสูงขึ้น
- คงคำแนะนำ “ถือ” เพื่อรับเงินปันผล ราคาเหมาะสม 2.80 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **คาดการณ์ 2Q55 ดีขึ้นจากไตรมาสแรกแต่กำไรครึ่งปียังลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน :** ยอดโอนในช่วง 2Q55 ดีขึ้น 34%QoQ แต่ลดลง 22%YoY และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงต่ำกว่าระดับ 40% เทียบกับระดับ 40.5% ที่ทำได้ในช่วง 2Q54 ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิในช่วง 2Q55 ทำได้ราว 69 ล้านบาทซึ่งดีขึ้น 51%QoQ แต่ลดลง 40%YoY และกำไรครึ่งปีแรกราว 115 ล้านบาทลดลง 29%YoY และคิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปีที่ 388 ล้านบาทแต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิตามเดิมเนื่องจากคอนโดมิเนียม DEN ซึ่งมียอดจองแล้ว 830 ล้านบาทมีกำหนดโอนในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ (ราวเดือนพ.ย. 55) ซึ่งจะหนุนให้ผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลังสูงกว่าครึ่งแรกของปี และแผนการสร้างบ้านพร้อมขายมากขึ้นจะช่วยเร่งการรับรู้รายได้ให้เร็วขึ้น ทำให้ประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่ 388 ล้านบาทมีการเติบโตสูงถึง 66%YoY
- **ยอดขาย presale ปรับดีขึ้นหนุนยอดขายรอโอนสูงขึ้น :** ยอดขาย presale ในช่วง 2Q55 ที่ทำได้ 530 ล้านบาทปรับดีขึ้นจากไตรมาสแรกส่งผลให้ยอดขายรอโอน (backlog) ปลาย 2Q55 อยู่ในระดับสูงราว 1.43 พันล้านบาท ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงเป้าหมายยอดขาย presale ปีนี้ที่ 3,000 ล้านบาท โดยมีแผนเปิดโครงการใหม่ทั้งหมด 3 โครงการมูลค่ารวม 2,000 ล้านบาทโดยในช่วงครึ่งปีแรกได้เปิดขายไปแล้ว 2 โครงการเป็นบ้านเดี่ยว 1 โครงการและทาวน์เฮาส์ 1 โครงการ บริษัทยังเหลือโครงการใหม่ที่จะเปิดขายอีก 1 โครงการในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ เป็นทาวน์เฮาส์และโฮม ออฟฟิศ นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างการเตรียมตัวเปิดขายคอนโดมิเนียมอีก 1 โครงการซึ่งอยู่ในระหว่างการออกแบบเพื่อเปิดขายในช่วงปลายปีนี้หรือต้นปีหน้า
- **คงคำแนะนำ “ถือ” เพื่อรับเงินปันผล ราคาเหมาะสม 2.80 บาท:** แม้ว่าราคาเหมาะสมซึ่งอิงProspect PER ที่ระดับ 6 เท่า (PER หุ้นกลุ่มที่อยู่อาศัยอยู่ที่ระดับ 10 เท่า) ได้เท่ากับ 2.80 บาทใกล้เคียงกับราคาปิดล่าสุด อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงในระดับน่าสนใจราว 7-8% ต่อปีโดยมีแนวโน้มว่าจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลใกล้เคียงกับปีที่แล้วที่จ่าย 0.10 บาทต่อหุ้นซึ่งมี yield สูงถึง 3.6% (คาดทั้งปีจ่าย 0.20 บาท yield 7%) ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ “ถือ” ลงทุนระยะยาวเพื่อรับเงินปันผล