

บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 64/2560

18 กันยายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
08/12/59	A	Stable
25/03/52	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุงรังสีสิงค์
ruangwud@trisrating.com

ชิติ การุณยานนท์, Ph. D., CFA
thiti@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ชำระคืนหนี้บางส่วนและสำรองไว้สำหรับการลงทุน โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลในประเทศไทย การที่บริษัทมีโรงพยาบาลที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดีกระจายอยู่ทั่วประเทศ และคณะผู้บริหารที่มีความสามารถ จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิ ปริมาณของแพทย์ที่เข้าฉายความเป็นที่นิยมของแพทย์ ความเสี่ยงจากการแข่งขันจากกิจกรรมเพื่อความบันเทิงประเภทอื่น ๆ และการละเมิดลิขสิทธิ์สื่อภาพยนตร์

บริษัทเมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเครือข่ายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 70% โดยพิจารณาจากรายได้ในลำดับแรกของแพทย์ที่เข้าฉายบริษัทก่อตั้งในปี 2538 โดยนายวิชา พูลวรลักษณ์ ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 32% บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 5 ประเภท ได้แก่ โรงพยาบาล โบว์ลิงและคาราโอเกะ สื่อและโฆษณา การให้เช่าพื้นที่และบริการ รวมถึงธุรกิจสื่อภาพยนตร์ โดยรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากธุรกิจโรงพยาบาลและธุรกิจโฆษณา ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลคิดเป็น 76% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากธุรกิจโฆษณาคิดเป็น 14% ส่วนธุรกิจอื่น ๆ อีก 3 ประเภทมีรายได้คิดเป็นประเภทละประมาณ 2%-5% ของรายได้ทั้งหมด

ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทดำเนินกิจการโรงพยาบาล 116 แห่ง โดยมีจำนวนจอภาพนตร์ทั้งสิ้น 689 จอ ณ ปัจจุบันบริษัทมีจอภาพนตร์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลจำนวน 348 จอ ในต่างจังหวัด 325 จอ และในต่างประเทศ 16 จอ สำหรับธุรกิจโบว์ลิงและคาราโอเกะนั้นบริษัทมีสาขาทั้งหมด 16 แห่ง ซึ่งประกอบด้วยโบว์ลิง 300 ราง ห้องคาราโอเกะ 174 ห้อง และลานสเก็ตน้ำแข็ง 5 ลาน นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นเจ้าของโรงพยาบาลขนาดใหญ่จำนวน 5 แห่งและมีพื้นที่ให้เช่าขนาด 50,360 ตารางเมตร (ตร.ม.) รวมทั้งยังขยายโรงพยาบาลไปตามห้างสรรพสินค้าและร้านค้าปลีกสมัยใหม่โดยใช้แบรนด์ที่หลากหลายเพื่อดึงดูดลูกค้าหลาย ๆ กลุ่ม

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับการสนับสนุนบางส่วนจากการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับตัวแทนผู้จัดจำหน่ายแพทย์และการมีโรงพยาบาลจำนวนมากทั่วประเทศ โดยรายได้จากการเข้าชมภาพนตร์ขึ้นอยู่กับจำนวนภาพนตร์ที่เข้าฉาย รวมถึงคุณภาพและความเป็นที่นิยมของภาพนตร์ การเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักในการเติบโตของผู้ประกอบการโรงพยาบาล เนื่องจากจำนวนสาขาที่มากจะช่วยให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงได้ง่าย อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการโรงพยาบาลมีความเสี่ยงจากการเกิดขึ้นของแหล่งความบันเทิงในรูปแบบอื่น เช่น ระบบความบันเทิงในบ้าน ระบบอินเทอร์เน็ตผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ และกิจกรรมนันทนาการอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม กิจกรรมดังกล่าวก็ยังไม่สามารถทดแทนประสบการณ์จากการชมภาพนตร์ในโรงได้

บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 2% ในปี 2559 และ 4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นมาจากยอดการจำหน่ายตั๋วชมภาพนตร์และการจำหน่ายอาหารว่างและเครื่องดื่มที่เติบโตขึ้นเนื่องจากมีภาพนตร์จากฮอลลีวูดที่เป็นที่นิยมหลายเรื่อง รวมทั้งการเพิ่มจำนวนจอภาพนตร์ บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายปรับตัวดี

เครดิตอัพเดท (CreditUpdate) เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้น ๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตอัพเดท" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

ขึ้นจากระดับ 30.4% ในปี 2559 เป็น 33.1% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจ ภาพยนตร์คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 62% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายทั้งหมด กำไรส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจสื่อและโฆษณา ทั้งนี้ เนื่องจากธุรกิจสื่อและโฆษณามีค่าใช้จ่ายต่ำ จึงสามารถสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สินรวมของบริษัทปรับตัวลดลงจาก 5,257 ล้านบาท ในปี 2559 เป็น 4,542 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ภายหลังจากการชำระคืนเงินกู้ ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงจาก 61.7% ในปี 2559 เป็น 58.6% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 1,949 ล้านบาทในปี 2559 และอยู่ที่ 1,249 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับเพิ่มขึ้นจาก 21.3% ในปี 2559 เป็น 24.7% ณ เดือนมิถุนายน 2560 (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับ 4.6 เท่าในปี 2559 เป็น 6.0 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 สำหรับในช่วงอีก 12 เดือนต่อจากนี้บริษัทจะมีการชำระหนี้จำนวน 3,097 ล้านบาท โดยเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 1,591 ล้านบาทและหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 1,506 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทมีเงินสดจำนวน 671 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้ใช้จากธนาคารหลายแห่งอีกจำนวน 5,361 ล้านบาท ซึ่งเพียงพอสำหรับภาระหนี้ดังกล่าว ณ เดือนมิถุนายน 2560 มูลค่าทางการตลาดของเงินลงทุนที่สำคัญของบริษัทเท่ากับ 6,445 ล้านบาท โดยเป็นการลงทุนใน บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (MPIC) ใน บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SF) และในกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ โฉมใหม่ (MJLF) ซึ่งมูลค่าตลาดที่อยู่ในระดับสูงจากการลงทุนเหล่านี้จะช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัทในกรณีที่เป็น

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมของบริษัทในช่วงปี 2560-2562 จะเติบโตในระดับสูงจากจำนวนภาพยนตร์ที่คาดว่าจะได้รับความนิยมจะออกฉายจำนวนมากและแผนการขยายสาขา โดยคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะเท่ากับประมาณ 30% ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนจอภาพยนตร์ให้เป็น 1,000 จอภายในปี 2563 ส่งผลให้บริษัทต้องใช้เงินลงทุนประมาณ 1,100-1,200 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2560-2562 บริษัทยังมีงบประมาณอีกปีละราว ๆ 400 ล้านบาทในการผลิตภาพยนตร์ไทยและซื้อลิขสิทธิ์ภาพยนตร์ต่างประเทศ ดังนั้น จึงคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็นระดับประมาณ 60% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 2,000 ล้านบาท โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 22% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.5 เท่า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะผู้นำตลาดในธุรกิจโรงภาพยนตร์และรักษาผลประกอบการให้อยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจเอาไว้ได้ การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ายกเว้นในกรณีที่บริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดได้อย่างมากโดยที่สามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนให้อยู่ในระดับปัจจุบันไว้ได้ อันดับเครดิตอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากบริษัทมีการใช้หนี้จำนวนมากในการลงทุนจนส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MAJOR229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 4 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ม.ค.-มิ.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขาย	4,913	8,745	8,580	8,623	7,711	6,965
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	74	144	155	173	149	133
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	689	812	934	984	832	623
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,249	1,949	1,794	2,031	1,437	1,368
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	505	1,494	1,679	919	1,116	954
สินทรัพย์รวม	14,349	14,725	14,246	13,932	13,630	11,330
เงินกู้รวม	4,542	5,257	4,676	4,563	4,820	2,852
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,810	6,637	6,581	6,331	6,103	5,874
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)**	33.1	30.4	31.0	28.9	27.6	24.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	12.1 ****	10.1	11.6	11.9	11.7	10.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.0	4.6	4.5	4.3	4.0	4.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)**	24.7 ****	21.3	19.8	22.2	15.1	20.4
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	58.6	61.7	61.0	60.7	62.7	55.8
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)***	39.7	43.9	41.3	41.7	44.1	32.4

หมายเหตุ อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว
* งบการเงินรวม
** ไม่รวมค่าตัดจำหน่ายสิทธิสภาพนตริ์
*** ไม่รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า
**** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแลกเปลี่ยนที่แท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นฯ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>