

บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 214/2562

26 ธันวาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 20/12/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
08/12/59	A	Stable
25/03/52	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรังสีพงศ์

ruangwud@trisrating.com

ธิติ การุณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจโรงภาพยนตร์ในประเทศไทย ตลอดจนการมีโรงภาพยนตร์ที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดีทั่วประเทศ และผลประกอบการที่ดีในธุรกิจสื่อและโฆษณาของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิ ปริมาณของภาพยนตร์ที่เข้าฉาย รวมทั้งความเป็นที่นิยมของภาพยนตร์ และการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นผู้นำในธุรกิจโรงภาพยนตร์ในประเทศไทย

บริษัทเป็นผู้ประกอบธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 70% ของรายได้จากการฉายภาพยนตร์ในช่วงสัปดาห์แรก ทั้งนี้ การมีสถานะเป็นผู้นำทางการตลาดช่วยให้บริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับผู้จัดจำหน่ายภาพยนตร์ ผู้ผลิตภาพยนตร์ และผู้จัดหาสินค้าต่าง ๆ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำดังกล่าวได้เนื่องจากบริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ให้มากขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจะเพิ่มจำนวนจอภาพยนตร์ให้เป็น 1,200 จอภายในปี 2568 เมื่อเทียบกับจำนวน 796 จอ ณ เดือนกันยายน 2562 ใน การนี้ บริษัทจะเพิ่มจำนวนจอใหม่ในโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดเป็นส่วนใหญ่

ปัจจุบันโรงภาพยนตร์ของบริษัทตั้งอยู่ใน 60 จังหวัดทั่วประเทศไทย รวมทั้งในประเทศกัมพูชา และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว โดยโรงภาพยนตร์เหล่านี้มักตั้งอยู่ในทำเลที่ดีในเขตเมืองที่มีจำนวนประชากรหนาแน่น เช่น สถานที่ที่ใกล้กับห้างสรรพสินค้าและศูนย์การค้าขนาดใหญ่ เป็นต้น

ผลการดำเนินงานขึ้นอยู่กับภาพยนตร์ที่ออกฉายทั้งในแง่จำนวนและความนิยม

รายได้จากผู้ชมภาพยนตร์ขึ้นอยู่กับจำนวนภาพยนตร์ที่ออกฉายรวมถึงคุณภาพและความนิยมของภาพยนตร์โดยเฉพาะภาพยนตร์ต่างประเทศ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รายได้จากภาพยนตร์ต่างประเทศมีสัดส่วนมากกว่า 80% ของรายได้จากการฉายภาพยนตร์ของบริษัท ทริสเรทติ้งเชื่อว่าผู้ผลิตภาพยนตร์ฮอลลีวูดจะยังคงสร้างและฉายภาพยนตร์ที่ลงทุนสูงอย่างต่อเนื่องซึ่งจะช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทโดยเฉพาะในช่วงวันหยุดฤดูร้อนและช่วงวันหยุดปลายปี

ความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยไม่ได้เป็นแค่เพียงการลดความพึ่งพิงภาพยนตร์ต่างประเทศเท่านั้น แต่ยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อบริษัทในการเพิ่มรายได้อีกด้วย บริษัทมีจำนวนจอภาพยนตร์จำนวนมากกว่าครึ่งหนึ่งอยู่ในโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดและผู้ชมภาพยนตร์ที่อยู่นอกเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครก็ชื่นชอบภาพยนตร์ไทยมากกว่า บริษัทได้ร่วมมือกับผู้ร่วมทุนหลายรายในการผลิตภาพยนตร์ไทยเพื่อออกฉายในชั้นต่ำจำนวน 10 เรื่องต่อปี ทั้งนี้ จำนวนภาพยนตร์ไทยที่ออกฉายมากขึ้นจะช่วยให้บริษัทมีรายได้จากโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดเพิ่มมากขึ้นและจะลดการพึ่งพิงภาพยนตร์ฮอลลีวูดลง นอกจากนี้ บริษัทยังนำภาพยนตร์ไทยเข้าฉายแทนในช่วงที่มีภาพยนตร์ฮอลลีวูดที่ลงทุนสูงเข้าฉายน้อยได้อีกด้วย ในการนี้ บริษัทคาดว่ารายได้จากภาพยนตร์ไทยและภาพยนตร์ต่างประเทศจะมีเท่า ๆ กันในอนาคต อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยที่บริษัทผลิตเองนั้นก็ยังคงต้องได้รับการพิสูจน์ด้วยเช่นกัน

เผชิญกับการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ

ธุรกิจโรงภาพยนตร์ต้องเผชิญกับการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ ตัวอย่างเช่นการเพิ่มขึ้นอย่างมากของความบันเทิงผ่านระบบอินเทอร์เน็ตและอุปกรณ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งเป็นการ

สร้างทางเลือกที่มากขึ้นให้แก่ผู้บริโภค ดังนั้น เพื่อตอบสนองต่อการแข่งขัน บริษัทจึงได้มีการปรับปรุงโรงภาพยนตร์อย่างต่อเนื่องทั้งจอภาพยนตร์ระบบดิจิทัลและระบบเสียงที่มีคุณภาพสูง รวมทั้งสิ่งอำนวยความสะดวกอื่น ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังนำเสนอนวัตกรรมโรงภาพยนตร์รูปแบบใหม่ที่จะช่วยให้บริษัทรักษาความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงสร้างความแปลกใหม่ให้แตกต่างไปจากการชมภาพยนตร์ภายในบ้าน และพัฒนาคุณภาพของประสบการณ์ในการชมภาพยนตร์ในโรงให้ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้ เนื่องจากทริสเรทติ้งเชื่อว่ากิจกรรมนันทนาการในรูปแบบอื่น ๆ ยังไม่สามารถทดแทนประสบการณ์จากการชมภาพยนตร์ในโรงได้อย่างสมบูรณ์ ดังนั้น พฤติกรรมของผู้ที่ชื่นชอบการชมภาพยนตร์ในโรงจึงจะยังไม่เปลี่ยนแปลงมากนักแม้ว่ากิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ จะมีความแพร่หลายมากขึ้นก็ตาม

ธุรกิจโฆษณาเป็นหนึ่งในธุรกิจที่สร้างกระแสเงินสดหลัก

ธุรกิจโฆษณายังคงสร้างกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญให้แก่บริษัท เนื่องจากธุรกิจสื่อและโฆษณามีค่าใช้จ่ายต่ำ บริษัทจึงได้รับกระแสเงินสดจากธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจโฆษณาคิดเป็นประมาณ 50% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท

บริษัทเป็นที่ดึงดูดความสนใจของนักโฆษณาเพราะบริษัทมีโรงภาพยนตร์จำนวนมากในหลากหลายพื้นที่และมีปริมาณลูกค้ามาก บริษัทสามารถเสนอรูปแบบการโฆษณาได้หลากหลายวิธีไม่ว่าจะเป็นการโฆษณาในโรงภาพยนตร์ บนจอโฆษณาติดผนัง และบนจอโทรทัศน์ที่ติดตั้งภายในและรอบบริเวณโรงภาพยนตร์ โดยผู้โฆษณายังสามารถใช้โรงภาพยนตร์ของบริษัทเป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมการโฆษณาประชาสัมพันธ์หรือเป็นสถานที่ในการจัดกิจกรรมทางการตลาดได้อีกด้วย ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากธุรกิจโฆษณาของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 15% ในปี 2562 และ 5% ต่อปีในระหว่างปี 2563-2564

ภาระหนี้ปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะปรับตัวลดลงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ 3.2 เท่า (ปรับเป็นสัดส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ส่วนในช่วง 3 ปีข้างหน้านั้น เงินลงทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 600 ล้านบาทถึง 800 ล้านบาทต่อปี ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 2.5 เท่าในปี 2564

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 515 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินต่าง ๆ อีกประมาณ 3.6 พันล้านบาท ส่วนในช่วง 12 เดือนข้างหน้านั้น เงินทุนจากการดำเนินงานก่อนการปรับปรุงสัญญาเช่าดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 2.2 พันล้านบาท สำหรับในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีการระดมชำระหนี้จำนวน 2.5 พันล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 2.1 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทจะต้องใช้เงินลงทุนตามแผนจำนวนประมาณ 600 ล้านบาทและมีแผนการใช้เงินในการผลิตภาพยนตร์อีกประมาณ 200 ล้านบาท

บริษัทมีการลงทุนเชิงกลยุทธ์ในบริษัทหลายแห่ง ได้แก่ บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เมเจอร์ ซีเนิเพล็กซ์ ไลฟ์สไตล์ ณ เดือนกันยายน 2562 มูลค่าทางการตลาดของการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 6.6 พันล้านบาท ซึ่งมูลค่าทางการตลาดที่อยู่ในระดับสูงจากการลงทุนเหล่านี้จะเป็นส่วนเสริมให้แก่บริษัทในกรณีที่บริษัทมีความต้องการเงินทุน

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เดือนกันยายน 2562 อยู่ที่ 1.2 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าระดับสูงสุดที่ 1.5 เท่าตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่กำหนดไว้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานสำหรับผลการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2562-2564 ดังต่อไปนี้

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 1.1 หมื่นล้านบาทถึง 1.2 หมื่นล้านบาท
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่สูงกว่า 30%
- งบประมาณการลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 2.8 พันล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะปรับตัวลดลงเหลือประมาณ 2.5 เท่าในปี 2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะผู้ناةตลาดในธุรกิจโรงพยาบาลยนต์และรักษาผลประโยชน์ให้อยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดได้เป็นอย่างมากและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงอย่างมาก ในขณะที่อันดับเครดิตอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากบริษัทมีการกู้ยืมเงินมาใช้ในการลงทุนจนส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	8,098	10,066	9,114	8,870	8,684
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,574	1,875	1,552	1,598	1,781
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,600	3,445	2,869	2,663	2,424
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,920	2,537	1,969	1,850	1,579
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	462	634	622	576	545
เงินลงทุน	926	1,098	1,062	1,494	1,679
สินทรัพย์รวม	13,547	14,074	13,808	14,725	14,246
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,146	11,156	11,863	11,237	10,644
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,346	6,632	6,499	6,718	6,648
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	32.10	34.22	31.48	30.02	27.91
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	11.38	10.05	8.29	8.85	10.53
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.63	5.43	4.62	4.62	4.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.22	3.24	4.13	4.22	4.39
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	22.60	22.74	16.60	16.46	14.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	63.72	62.71	64.61	62.59	61.55

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MAJOR210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
MAJOR229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับ และข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบ ต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria