

# บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 195/2561

20 ธันวาคม 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 12/12/60

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

สรินทร ซอสุขไพบูลย์

sarinthorn@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุงรังสีพงศ์

ruangwud@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัท ในธุรกิจโรงภาพยนตร์ในประเทศไทย ตลอดจนการมีโรงภาพยนตร์ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดีทั่วประเทศ และผลประกอบการที่ดีในธุรกิจสื่อและโฆษณาที่เป็นเอกลักษณ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าว ถูกกลทอนบางส่วนจากปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิ ปริมาณของภาพยนตร์ที่เข้าฉาย รวมทั้งความเป็นที่นิยมของภาพยนตร์ และการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นผู้นำในธุรกิจโรงภาพยนตร์ในประเทศไทย

บริษัทเป็นผู้ประกอบธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งการตลาดประมาณ 70% ของรายได้จากการฉายภาพยนตร์ในช่วงสัปดาห์แรก ทั้งนี้ การมีสถานะเป็นผู้นำทางการตลาดช่วยให้บริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับผู้จัดจำหน่ายภาพยนตร์ ผู้ผลิตภาพยนตร์ และผู้จัดหาราคาต่าง ๆ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำได้เนื่องจากบริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ให้มากขึ้น โดยจะเพิ่มจำนวนจอภาพยนตร์ให้เป็น 1,000 จอ ภายในปี 2563 เมื่อเทียบกับจำนวน 748 จอ ณ เดือนกันยายน 2561 โดยบริษัทจะเพิ่มโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดเป็นส่วนใหญ่

ปัจจุบันโรงภาพยนตร์ของบริษัทตั้งอยู่ใน 38 จังหวัดในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว โดยโรงภาพยนตร์ของบริษัทตั้งอยู่ใกล้ห้างสรรพสินค้าและศูนย์การค้าขนาดใหญ่ที่อยู่ในทำเลที่ดี เช่นมีจำนวนประชากรหนาแน่น

### ผลการดำเนินงานขึ้นอยู่กับจำนวนภาพยนตร์ที่ออกฉายและความนิยมของภาพยนตร์

รายได้จากผู้เข้าชมภาพยนตร์ขึ้นอยู่กับจำนวนภาพยนตร์ที่ออกฉายรวมถึงคุณภาพและความนิยมของภาพยนตร์โดยเฉพาะภาพยนตร์ต่างประเทศ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมารายได้จากภาพยนตร์ต่างประเทศมีสัดส่วนมากกว่า 80% ของรายได้จากการฉายภาพยนตร์ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าผู้ผลิตภาพยนตร์ฮอลลีวูดจะยังคงสร้างและฉายภาพยนตร์ที่ลงทุนสูงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทโดยเฉพาะในช่วงวันหยุดฤดูร้อนและช่วงวันหยุดปลายปี

ความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยจะมีบทบาทสำคัญต่อการเติบโตของบริษัท บริษัทมีจำนวนจอภาพยนตร์จำนวนครั้งหนึ่งตั้งอยู่ในต่างจังหวัดและผู้ชมภาพยนตร์ที่อยู่นอกเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครชื่นชอบภาพยนตร์ไทยมากกว่า บริษัทได้ร่วมมือกับผู้ร่วมทุนอีกหลายรายในการผลิตภาพยนตร์ไทยและจะออกฉายขั้นต่ำ 10 เรื่องต่อปี โดยจำนวนภาพยนตร์ไทยที่ออกฉายมากขึ้นจะช่วยเพิ่มรายได้จากโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดและลดความพึ่งพิงภาพยนตร์ฮอลลีวูดลง นอกจากนี้ ภาพยนตร์ไทยยังสามารถกำหนดให้เข้าฉายในช่วงที่มีภาพยนตร์ฮอลลีวูดที่ลงทุนสูงออกฉายน้อย บริษัทคาดว่ารายได้จากภาพยนตร์ไทยและภาพยนตร์ต่างประเทศจะเท่ากันในอนาคต อย่างไรก็ตามความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยที่บริษัทผลิตเองนั้นยังคงต้องได้รับการพิสูจน์

### เผชิญกับการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ

ธุรกิจโรงภาพยนตร์เผชิญกับการแข่งขันจากกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ ตัวอย่างเช่น การเพิ่มขึ้นอย่างมากของความบันเทิงผ่านระบบอินเทอร์เน็ตและผ่านอุปกรณ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งเป็นการสร้างทางเลือกให้กับผู้บริโภคมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจกรรมนันทนาการในรูปแบบอื่นดังกล่าวก็ยังไม่สามารถทดแทนประสบการณ์จากการชมภาพยนตร์ในโรงได้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าแม้ว่าจะมีการแพร่หลายของกิจกรรมนันทนาการประเภทอื่น ๆ เพิ่มขึ้น แต่จะไม่เปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ที่

ขึ้นขอรับการชมภาพยนตร์ในโรงภาพยนตร์มากขึ้น

### ธุรกิจโฆษณาเป็นหนึ่งในธุรกิจที่สร้างกระแสเงินสดหลัก

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโฆษณายังคงสร้างกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญให้แก่บริษัท เนื่องจากธุรกิจสื่อและโฆษณามีค่าใช้จ่ายต่ำบริษัทจึงได้รับกระแสเงินสดจากธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจโฆษณาคิดเป็นประมาณ 50% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท

บริษัทเป็นที่ดึงดูดของนักโฆษณาเพราะมีโรงภาพยนตร์จำนวนมากในหลากหลายพื้นที่และมีปริมาณลูกค้าจำนวนมาก บริษัทเสนอรูปแบบการโฆษณาได้หลากหลายรูปแบบเช่นการโฆษณาในโรงภาพยนตร์ จอโฆษณานบนผนัง และจอทีวีที่ติดตั้งบริเวณโรงภาพยนตร์ โดยผู้โฆษณายังสามารถใช้โรงภาพยนตร์ของบริษัทเป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมการโฆษณาประชาสัมพันธ์หรือเป็นสถานที่ในการจัดงานกิจกรรมทางการตลาด ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโฆษณาจะเพิ่มขึ้น 5% ต่อปีในระหว่างปี 2562-2564

### ภาระหนี้ปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะปรับตัวลดลงใน 2-3 ปีข้างหน้า ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 3.5 เท่า โดยในช่วง 3 ปีข้างหน้าเงินลงทุนของบริษัทจะลดลงเป็นประมาณ 600 ล้านบาทต่อปี เนื่องจากต้นทุนในการลงทุนต่อจอภาพยนตร์ลดลง ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 2 เท่า ในปี 2564

### สภาพคล่องอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดจำนวน 603 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินต่าง ๆ อีกประมาณ 3,886 ล้านบาท ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 2,000 ล้านบาท สำหรับในช่วงอีก 12 เดือนต่อจากนี้ไปบริษัทจะมีภาระในการชำระหนี้จำนวน 2,734 ล้านบาท โดยเป็นหนี้ระยะสั้นจำนวน 2,024 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีแผนจะต้องใช้งบลงทุนจำนวนประมาณ 600 ล้านบาทและบริษัทมีแผนการใช้เงินในการผลิตภาพยนตร์ประมาณ 150 ล้านบาท

บริษัทมีการลงทุนที่สำคัญในหลายบริษัทซึ่งได้แก่ บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (MPIC) บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SF) และกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ โฉมใหม่ (MJLF) ณ เดือนกันยายน 2561 มูลค่าทางการตลาดของเงินลงทุนที่สำคัญของบริษัทอยู่ที่ 7,473 ล้านบาท ซึ่งมูลค่าทางการตลาดที่อยู่ในระดับสูงจากการลงทุนเหล่านี้จะเป็นส่วนเสริมให้แก่บริษัทหากมีความต้องการเงินทุน

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เดือนกันยายน 2561 อยู่ที่ 1.2 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าระดับสูงสุดที่ 1.5 เท่าตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่กำหนดไว้

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะผู้นำตลาดในธุรกิจโรงภาพยนตร์และรักษาผลประกอบการให้อยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจเอาไว้ได้ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 5% ต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โดยอัตราการทำกำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 30% โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 50% ในปี 2564 เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะสูงกว่า 2,000 ล้านบาท โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทจะอยู่สูงกว่า 25% ในขณะที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่มากกว่า 5 เท่า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้ปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดได้เป็นอย่างมากและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงตามคาด ในขณะที่อันดับเครดิตอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากบริษัทมีการกู้ยืมเงินมาใช้ในการลงทุนจนส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,093	9,114	8,870	8,684	8,715
กำไรจากการดำเนินงาน	2,499	2,867	2,848	2,807	2,670
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,385	1,577	1,694	1,892	1,854
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,709	3,132	3,089	2,987	2,822
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,065	2,206	2,179	2,031	1,921
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	458	647	673	655	631
เงินลงทุน	829	1,062	1,494	1,679	919
สินทรัพย์รวม	13,850	13,808	14,725	14,246	13,932
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,096	11,663	12,174	12,056	10,616
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,372	6,499	6,718	6,648	6,387
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	35.23	31.46	32.11	32.32	30.63
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.15	8.26	8.81	10.34	11.23
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.92	4.84	4.59	4.56	4.48
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.47	3.72	3.94	4.04	3.76
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	21.14	18.91	17.90	16.85	18.09
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	63.52	64.22	64.44	64.46	62.44

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (MAJOR)

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

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)