

### บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR)

#### พรีวิวผลประกอบการไตรมาส 1/59: คาดกำไรสุทธิคงที่ yoy แต่เพิ่มขึ้น qoq

เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 จะคงที่ yoy จากรายได้ที่ทรงตัว yoy แต่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น qoq จากกำไรพิเศษที่มากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะขยายตัวขึ้น qoq จากภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่เข้าฉายหลายเรื่อง คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 35.00 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 คงที่ yoy แต่เพิ่มขึ้น qoq** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR ในไตรมาส 1/59 จะอยู่ที่ 202 ล้านบาท คงที่ yoy จากรายได้ที่ทรงตัว yoy แต่คาดการณ์กำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 46% qoq จากกำไรเงินลงทุนที่มากขึ้น qoq และอัตราภาษีที่ต่ำลง เราคาดว่ารายได้ค่าบัตรเข้าชมภาพยนตร์ในไตรมาส 1/59 จะเติบโตขึ้น 8% qoq จากจำนวนโรงภาพยนตร์เพิ่มขึ้น 15 แห่งในไตรมาสนี้ ซึ่งทำให้จำนวนโรงภาพยนตร์รวมอยู่ที่ 616 แห่ง ณ สิ้นไตรมาส 1/59 และภาพยนตร์ที่เข้าฉายทำรายได้ดี ทั้งนี้ จากข้อมูลของ www.flickz.net เปิดเผยว่าภาพยนตร์ 3 เรื่องที่เข้าฉายในไตรมาส 1/59 ทำรายได้มากกว่าเรื่องละ 100 ล้านบาทได้แก่เรื่อง Deadpool, Gods of Egypt และ Batman vs Superman (ไม่มีภาพยนตร์ที่ทำรายได้มากกว่า 100 ล้านบาทในไตรมาส 1/58) นอกจากนี้ เราคาดว่ารายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มจะเพิ่มขึ้น 8-10% yoy และคาดการณ์รายได้ค่าโฆษณาในไตรมาส 1/59 จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย yoy อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้จากการขาย VCD/DVD และลิขสิทธิ์ภาพยนตร์ในไตรมาส 1/59 จะหดตัวลงจากธุรกิจที่อ่อนตัวลง ดังนั้นเราคิดว่ารายได้รวมในไตรมาส 1/59 จะทรงตัว yoy เราคาดว่า gross margin จะปรับตัวลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 34% จาก 35% ในไตรมาส 1/59 แต่คาดการณ์กำไรจากการลงทุนจะขยายตัวขึ้นเล็กน้อย yoy

#### ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 2/59 เพิ่มขึ้น qoq** เราคาดว่าภาพยนตร์ที่เข้าฉายในไตรมาส 2/59 น่าสนใจกว่าในไตรมาส 1/59 เช่นเรื่อง Captain America: Civil War, X-Men Apocalypse, The Huntsman: Winter's War, Independence Day 2, Resurgence, Angry Birds, Finding Dory และ The Jungle Book นอกจากนี้ ภาพยนตร์ไทยเรื่อง หลวงพี่แจ๊ส 4G ของค่าย MPIC ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ MAJOR ได้เข้าฉายตั้งแต่วันที่ 6 เม.ย. ที่ผ่านมาและทำรายได้รวมไปแล้วกว่า 100 ล้านบาทจนถึงขณะนี้ ดังนั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR ในไตรมาส 2/59 จะดีกว่าในไตรมาส 1/59 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะอ่อนตัวลง yoy จากฐานรายได้ค่าบัตรเข้าชมภาพยนตร์ที่สูงมากในไตรมาส 2/58 จากภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่เข้าฉายในไตรมาส 2/58 ที่ทำรายได้สูงได้แก่เรื่อง Fast and Furious (436 ล้านบาท), Avengers (269 ล้านบาท), Jurassic World (267 ล้านบาท) และตำนานสมเด็จพระนเรศวร (128 ล้านบาท)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	8,623	8,580	9,361	11,080	12,710
EBITDA	2,296	2,202	2,515	2,893	3,307
Operating profit	1,084	1,015	1,165	1,517	1,827
Net profit (rep.act.)	1,086	1,171	1,294	1,591	1,845
Net profit (adj.)	1,086	1,171	1,294	1,591	1,845
EPS (Bt)	1.2	1.3	1.4	1.8	2.1
PE (x)	25.2	23.4	21.2	17.3	14.9
P/B (x)	4.3	4.2	4.0	3.8	3.6
EV/EBITDA (x)	13.6	14.2	12.4	10.8	9.4
Dividend yield (%)	3.4	3.4	3.8	4.6	5.4
Net margin (%)	12.6	13.6	13.8	14.4	14.5
Net debt/cash to equity (%)	62.6	66.0	53.7	50.6	47.2
Interest cover (x)	13.3	14.2	17.6	21.0	22.8
ROE (%)	17.5	18.1	19.3	22.7	25.1
Consensus net profit	-	-	1,157	1,314	1,416
UOBKH Consensus (x)	-	-	1.12	1.21	1.30

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย UOB KayHian และเผยแพร่เป็นสาธารณะโดยไม่มีการรับประกันว่าจะถูกต้องและมีความสมบูรณ์เพียงพอสำหรับใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคียฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

#### ชื่อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	31.25 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	35.00 บาท
Upside	+12.0%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	33.00 บาท)

#### รายละเอียดบริษัท

ผู้ให้บริการโรงภาพยนตร์และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาทิ โบว์ลิง/คาราโอเกะ พื้นที่ให้เช่า สื่อภาพยนตร์ และการจัดจำหน่ายภาพยนตร์

#### Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	MAJOR TB
Shares issued (m):	892.5
Market cap (Btm):	27,445.0
Market cap (US\$m):	781.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.2

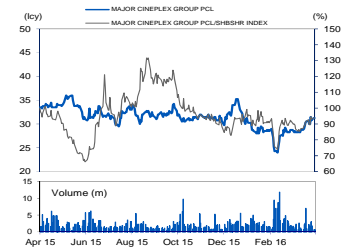
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt36.00/Bt24.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
8.8	2.4	10.2	6.1	12.8	

#### Major Shareholders

Mr. Vicha Poolvaraluck	36.7
Thai NVDR	6.3
HSBC (Singapore) Nominees	4.4
FY16 NAV/Share (Bt)	7.66
FY16 Net Debt/Share (Bt)	4.11

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

## Company Update

Monday, 18 April 2016

- **คาดการณ์กำไรสุทธิช่วง 2H59 ดีกว่าในช่วง 1H59** เรามีมุมมองบวกกับกำไรสุทธิของ MAJOR ในช่วง 2H59 เนื่องจากมีจำนวนภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์หลายเรื่องที่จะเข้าฉาย เช่น ภาพยนตร์ไทย 2 เรื่องจากค่าย GDH559 และภาพยนตร์ไทย 1 เรื่องจากค่าย TMoment และภาพยนตร์อีกหลายเรื่องจากค่าย M39 และ Talent 1 ความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยในต่างจังหวัดน่าจะช่วยเพิ่ม gross margin ของ MAJOR ให้สูงขึ้น นอกจากนี้ MAJOR มีแผนเพิ่มโรงภาพยนตร์ขึ้นอีก 87 แห่งในช่วง 2H59 (ช่วง 1H59 เพิ่มขึ้นราว 27 แห่ง) ซึ่งจะช่วยให้รายได้บัตรเข้าชมภาพยนตร์สูงขึ้น

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ขึ้นเล็กน้อยที่ 3% จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง และรายได้ค่าบัตรเข้าชมภาพยนตร์ที่สูงขึ้น

### EARNINGS REVISION

	2014	2015	-----2016F-----	
			old	new
Net profit (Btm)	1,086	1,171	1,259	1,294
% chg				3
yoy % chg	3	8	7	10

Source: UOB Kay Hian

### คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ซื้อ** ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 35.00 บาทอิงด้วย +1.0SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปีหรือ 2016F PE ที่ 24 เท่า

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ความสำเร็จของภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลลีวูด
- การบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น

### 1Q16 EARNINGS PREVIEW

	1Q15	4Q15	1Q16F	yoy % chg	qoq % chg
Total revenue	1,749	1,976	1,755	0	-11
Gross profit	604	671	604	0	-10
SG&A	445	516	460	3	-11
EBIT	292	224	295	1	31
Net profit	199	139	202	2	46
EPS(Bt)	0.22	0.16	0.23	1	46

Source: UOB Kay Hian