

### บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR)

#### ไตรมาส 1/59: กำไรสุทธิสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้

กำไรสุทธิของ MAJOR ในไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 226 ล้านบาทซึ่งมากกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 12% และ 8% ตามลำดับหนุนจากยอดขายที่สูงกว่าคาด ด้าน gross margin คงที่ qoq เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะทำสถิติสูงสุดใหม่จากรายได้ที่ประสบความสำเร็จอย่างมากจากภาพยนตร์หลายเรื่องที่เราฉาย เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิในปี 59-60 จะยังสดใส คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 35.50 บาท

#### 1Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	1Q15	4Q15	1Q16	yoy % chg	qoq % chg	Remarks
Sales			1,936	11	-2	Sales rose yoy on more interesting movies screened
Gross profit	604	671	672	11	0	
SG&A expense	445	516	515	16	0	
Other income	80	29	93	16	217	
EBIT	292	224	308	6	37	
Net profit	199	139	226	14	63	
<b>Ratio (%)</b>						
Gross margin	35	34	35			
EBITDA margin	34	26	0			
Net margin	11	7	11			
DE (x)	0.65	0.70	0.71			

Source: MAJOR, UOB Kay Hian

#### ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 เพิ่มขึ้น yoy และ qoq MAJOR รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ที่ 226 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% yoy และ 63% qoq จากกำไรจากการลงทุนก่อนใหญ่ ตัวเลขกำไรสุทธิที่ออกมาสูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 12% และ 8% ตามลำดับหนุนจากยอดขายที่สูงขึ้นกว่าคาดโดยขยายตัวขึ้น 11% yoy ในไตรมาส 1/59 จากจำนวนภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่เข้าฉายมากขึ้น ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงที่สุด 5 อันดับแรกได้แก่เรื่อง Deadpool (162 ล้านบาท), Gods Of Egypt (117 ล้านบาท), Batman vs Superman (114 ล้านบาท), Zootopia (76 ล้านบาท) และ London Has Fallen (52 ล้านบาท) MAJOR เพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ 9 แห่งในไตรมาส 1/59 ซึ่งทำให้จำนวนโรงภาพยนตร์รวมอยู่ที่ 610 โรง ณ สิ้นไตรมาส 1/59 ราคาบัตรเข้าชมภาพยนตร์เฉลี่ยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 160 บาทในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 164 บาทในไตรมาส 1/59 นอกจากนี้ รายได้โฆษณาในไตรมาส 1/59 เพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 15% yoy ขณะที่ข้อมูลจาก Nielsen เปิดเผยว่าการใช้จ่ายเงินโฆษณาในอุตสาหกรรมลดลง 8.5% yoy สัดส่วนยอดขายในไตรมาส 1/59 แบ่งเป็นจากรายได้ค่าบัตรเข้าชมภาพยนตร์ที่ 54%, รายได้จากอาหารและเครื่องดื่มที่ 17%, รายได้โฆษณาที่ 15%, รายได้จากโบว์ลิ่งที่ 5%, รายได้จากเช่าและบริการที่ 6% และรายได้จาก content ภาพยนตร์ที่ 3% ด้าน gross margin อยู่ที่ 35% คงที่ yoy แต่สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 25% ในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 27% ในไตรมาส 1/59

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	8,623	8,580	9,219	10,456	11,761
EBITDA	2,296	2,202	2,519	2,712	2,992
Operating profit	1,084	1,015	1,171	1,338	1,514
Net profit (rep./act.)	1,086	1,171	1,322	1,453	1,601
Net profit (adj.)	1,086	1,171	1,322	1,453	1,601
EPS (Bt)	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8
PE (x)	25.6	23.8	21.1	19.2	17.4
P/B (x)	4.4	4.2	4.1	4.0	3.8
EV/EBITDA (x)	13.8	14.4	12.6	11.7	10.6
Dividend yield (%)	3.4	3.4	3.8	4.2	4.6
Net margin (%)	12.6	13.6	14.3	13.9	13.6
Net debt/(cash) to equity (%)	62.6	66.0	55.3	52.4	48.2
Interest cover (x)	13.3	14.2	16.6	18.4	19.3
ROE (%)	17.5	18.1	19.8	21.1	22.2
Consensus net profit	-	-	1,159	1,335	1,468
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.14	1.09	1.09

Source: MAJOR, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบ เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ซื้อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	31.25 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	35.50 บาท
Upside	+13.6%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	35.00 บาท)

#### รายละเอียดบริษัท

ผู้ให้บริการโรงภาพยนตร์และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาทิ โบว์ลิ่ง/คาราโอเกะ พื้นที่ให้เช่า สื่อภาพยนตร์ และการจัดจำหน่ายภาพยนตร์

#### Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	MAJOR TB
Shares issued (m):	892.5
Market cap (Btm):	27,892.6
Market cap (US\$m):	787.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.2

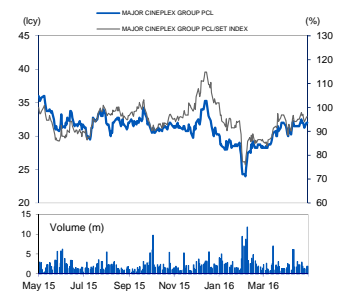
#### Price Performance (%)

52-week high/low					Bt36.00/Bt24.00
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
2.3	9.6	2.3	8.1	11.3	

#### Major Shareholders

Mr. Vicha Poolvaraluck	36.7
Thai NVDR	6.3
HSBC (Singapore) Nominees	4.4
FY16 NAV/Share (Bt)	7.57
FY16 Net Debt/Share (Bt)	4.19

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์ไรสุทธิไตรมาส 2/59 ทำสถิติสูงสุดใหม่** ผู้บริหารเปิดเผยว่ารายได้ค่าบัตรเข้าชมภาพยนตร์เรื่อง Captain America: Civil War อยู่ที่มากกว่า 300 ล้านบาท qtd ขณะที่รายได้จากเรื่องหลวงพี่แจ๊ส 4G อยู่ที่ประมาณ 400 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังมีภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลลีวูดเข้าฉายอีก 2 เรื่องในไตรมาส 2/59 ได้แก่เรื่อง X-Men Apocalypse ที่จะเข้าฉายในวันที่ 19 พ.ค.59 และเรื่อง Warcraft ที่จะเข้าฉายตั้งแต่วันที่ 26 พ.ค.59 เป็นต้นไป ดังนั้น เราจึงมีมุมมองบวกว่ารายได้รวมในไตรมาส 2/59 อาจอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับในไตรมาส 2/58 (2,666 ล้านบาท) นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 อาจปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย yoy และทำสถิติสูงสุดใหม่เนื่องจากค่าตัว gross margin ในไตรมาส 2/59 จะขยายตัวขึ้น yoy เนื่องจากภาพยนตร์เรื่องหลวงพี่แจ๊ส 4G ดำเนินการผลิตโดย MPIC ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ MAJOR
- **ภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์หลายเรื่องเตรียมเข้าฉายในช่วง 2H59** แม้เราคิดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59-4/59 จะอ่อนตัวลงกว่าในไตรมาส 2/59 แต่ค่า bottom line ในช่วง 2H59 จะยังแข็งแกร่งหนุนจากการเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ขึ้นอีก 62 แห่งรวมทั้งจะมีภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่รอเข้าฉายอีกหลายเรื่องไม่ว่าจะเป็นเรื่อง Suicide Squad, Doctor Strange, The Legend of Tarzan, Fantastic Beasts and Where To Find Them, Star War: Rogue One และ The Inferno นอกจากนี้ ยังมีภาพยนตร์ไทยอีก 11 เรื่องที่จะเข้าฉายในช่วง 2H59 แบ่งเป็น 8 เรื่องจาก MPIC, 2 เรื่องจาก GDH559 และ 1 เรื่องจาก TMoment
- **คาดการณ์ไรสุทธิโตขึ้นในปี 59 และคาดว่าจะขยายตัวขึ้นแข็งแกร่งในปี 60** แม้สภาวะเศรษฐกิจอ่อนตัวลงในไตรมาส 1/59 แต่กำไรสุทธิของ MAJOR ยังเติบโตขึ้น yoy ในไตรมาส 1/59 และคาดการณ์ไรสุทธิจะทำสถิติสูงสุดใหม่ในไตรมาส 2/59 ซึ่งหมายความว่าความต้องการรับชมภาพยนตร์ยังแข็งแกร่งในสภาวะที่เศรษฐกิจอ่อนตัวลงและขึ้นอยู่กับความน่าสนใจของภาพยนตร์ที่เข้าฉายมากกว่า เราคาดว่าจะมีภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์อีกหลายเรื่องที่จะเตรียมเข้าฉายในปีนี้และปีหน้าโดยเฉพาะอย่างยิ่งจำนวนภาพยนตร์ไทยที่มากขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนกำไรสุทธิของ MAJOR ในปี 59-60

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ขึ้น 2% เนื่องจากกำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 ออกมาดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้

EARNINGS REVISION

	2014	2015	-----2016F-----	
			Old	New
Net profit (Btm)	1,086	1,171	1,294	1,322
% chg				2
yoy % chg	3	8	7	13

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ซื้อ** ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 35.50 บาทอิงด้วย +1SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปีและด้วย 2016F PE ที่ 24 เท่า

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ความสำเร็จของภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลลีวูด

MOVIE HIGHLIGHTS

IN 2H16	
	Suicide Squad
	Doctor Strange
	The Legend of Tarzan
	Fantastic Beasts and Where to Find Them
	Star War: Rogue One
	The Inferno
	Ice Age: Collision Course
	Alice in Wonderland
	The Magnificent Seven
	Underworld 5
	Jumanji
	Ghostbusters
	Star Trek Beyond
IN 2017	
	Fast & Furious 8
	Transformers 5
	Pirate of the Caribbean
	The Justic League Part One
	Spider-Man
	Thor: Ragnarok
	Wolverine 3
	The Lego Batman Movie
	Terminator 2
	World War Z 2
	Star Wars : Episode VIII
	Resident Evil: The Final Chapter
	Kong: Skull Island
	The Divergent Series: Ascendant
	Beauty and the beast
	War for the Planet of the Apes
	The Maze Runner: The Death Cure
	Guardians of the Galaxy Vol.2
	The Mummy

Source: MAJOR

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน