

### บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR)

#### พรีวิงผลประกอบการไตรมาส 2/59: คาดกำไรสุทธิสูงทำสถิติสูงสุดใหม่

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR ในไตรมาส 2/59 จะออกมาน่าประทับใจและทำสถิติสูงสุดใหม่จากภาพยนตร์หลายเรื่องที่ทำรายได้ดี เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 59-60 จะเติบโตขึ้นจากจำนวนโรงภาพยนตร์ใหม่ที่มากขึ้นและภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่รอเข้าฉายอีกหลายเรื่อง คงคำแนะนํา ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 38.02 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **คาดการณ์กำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ทำสถิติสูงสุดใหม่** เราคาดว่า MAJOR จะรายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 518 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 129% qoq และ 5% yoy ด้วยปัจจัยหนุนจากภาพยนตร์หลายเรื่องที่ทำรายได้สูงซึ่งแต่ละเรื่องทำรายได้มากกว่า 100 ล้านบาท เช่นเรื่อง Now You See Me 2, X-Men: Apocalypse, Captain America: Civil War, The Jungle Book และหลวงพี่แจ๊ส 4G เราคาดว่ารายได้รวมของ MAJOR จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 2% yoy จากฐานที่สูงเมื่อปีที่แล้ว และเพิ่มขึ้น 41% qoq จากจำนวนภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่เข้าฉายมากขึ้น เราคาดว่า gross margin จะขยายตัวขึ้นจาก 38% ในไตรมาส 2/58 มาอยู่ที่ 40% ในไตรมาส 2/59 หนุนจาก gross margin ที่สูงของภาพยนตร์เรื่อง หลวงพี่แจ๊ส 4G ที่ทาง MPIC ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ MAJOR เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ นอกจากนี้ เราคาดว่าสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้จะยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ที่ 21% นอกจากนี้ บริษัทฯ อาจรับรู้กำไรจากการลงทุนที่ 80 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 อีกทั้งจำนวนโรงภาพยนตร์ใหม่ของ MAJOR เพิ่มขึ้นอีก 15 แห่งในไตรมาส 2/59

#### ผลกระทบในอนาคต

- **ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้โตขึ้น 10% yoy ในปี 59 เพื่อทำสถิติสูงสุดใหม่** นอกจากกำไรสุทธิที่น่าประทับใจในไตรมาส 2/59 แล้ว ยังมีจำนวนโรงภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์อีกหลายเรื่องที่จะเตรียมเข้าฉายในช่วง 2H59 ซึ่งคาดว่าจะสร้างรายได้จำนวนมาก เช่นเรื่อง Suicide Squad, Doctor Strange, The Legend of Tarzan, Fantastic Beats and Where To Find Them, Star Wars: Rogue One และ The Inferno นอกจากนี้ ยังมีภาพยนตร์ไทยอีก 11 เรื่องที่รอเข้าฉายในช่วง 2H59 แบ่งเป็นจาก MPIC จำนวน 8 เรื่อง, จาก GDH559 จำนวน 2 เรื่องและจาก TMoment จำนวน 1 เรื่อง อีกทั้ง MAJOR มีแผนที่จะเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ใหม่อีก 62 แห่งในช่วง 2H59 (ช่วง 1H59 เพิ่ม 24 แห่ง) ดังนั้น เราคาดว่ารายได้รวมในปี 59 จะเติบโตใกล้เคียงกับปีที่ผู้บริหารตั้งไว้ที่ 10% yoy และคาดว่ากำไรสุทธิจะขยายตัวขึ้นต่อเนื่องและทำสถิติสูงสุดใหม่ในปีนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 59 จะขยายตัวขึ้น 14% yoy

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	8,623	8,580	9,360	10,298	11,582
EBITDA	2,296	2,202	2,527	2,659	2,932
Operating profit	1,084	1,015	1,178	1,284	1,454
Net profit (rep./act.)	1,086	1,171	1,331	1,414	1,557
Net profit (adj.)	1,086	1,171	1,331	1,414	1,557
EPS (Bt)	1.2	1.3	1.5	1.6	1.7
PE (x)	27.9	25.9	22.8	21.5	19.5
P/B (x)	4.8	4.6	4.5	4.3	4.1
EV/EBITDA (x)	14.9	15.5	13.5	12.9	11.7
Dividend yield (%)	3.1	3.1	3.5	3.7	4.1
Net margin (%)	12.6	13.6	14.2	13.7	13.4
Net debt/(cash) to equity (%)	62.6	66.0	54.8	52.5	48.3
Interest cover (x)	13.3	14.2	16.7	18.0	19.0
ROE (%)	17.5	18.1	20.0	20.5	21.6
Consensus net profit	-	-	1,188	1,378	1,492
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.12	1.03	1.04

Source: MAJOR, Bloomberg, UOB Kay Hian

#### ชื้อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	34.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	38.02 บาท
Upside	+11.8%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	35.50 บาท)

#### รายละเอียดบริษัทฯ

ผู้ให้บริการโรงภาพยนตร์และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาทิ โบว์ลิง/คาราโอเกะ พื้นที่ให้เช่า สื่อภาพยนตร์ และการจัดจำหน่ายภาพยนตร์

#### Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	MAJOR TB
Shares issued (m):	894.3
Market cap (Btm):	30,407.6
Market cap (US\$m):	869.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	2.2

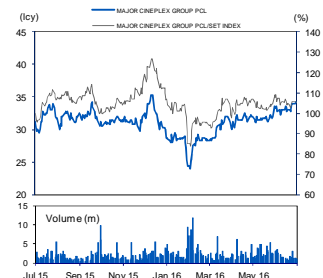
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt35.28/Bt24.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
6.3	9.7	13.3	7.1	3.5	

#### 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)	4.15

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Friday, 22 July 2016

- **แนวโน้มในปี 60 สดใส MAJOR** มีแผนที่จะเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์รวมเป็น 1,000 แห่งในปี 63 เทียบกับที่ 601 แห่ง ณ สิ้นปี 58 นอกจากนี้ อาจมีผลผลิตภาพยนตร์ไทยในปี 60 มากขึ้นเพื่อดึงดูดผู้ชมในต่างจังหวัดให้มากขึ้นเนื่องจากผู้ชมในต่างจังหวัดชอบชมภาพยนตร์ไทยมากกว่าภาพยนตร์จากฮอลลีวูด ทั้งนี้ ภาพยนตร์จากฮอลลีวูดที่จะเข้าฉายในปี 60 ประกอบไปด้วยเรื่อง Fast and Furious 8, Transformers 5, Pirates of the Caribbean, Spider-Man, Thor: Ragnarok, Wolverine 3, The Lego Batman Movie, Star Wars: Episode VII, Beauty and the Beast, Guardians of The Galaxy Volume 2 และ The Mummy เราคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR จะเติบโตขึ้นอย่างมากในปี 60

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 อย่างมีนัยสำคัญ

### คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ซื้อ** ด้วยราคาเป้าหมาย 38.02 บาทอิงด้วย +1SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปีหรือด้วย 2017F PE ที่ 24 เท่า

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ความสำเร็จของภาพยนตร์ไทยและฮอลลีวูด

## 2Q16 EARNINGS PREVIEW

(Btm)	2Q15	1Q16	2Q16F	yoy % chg	qoq % chg
Total revenues	2,666	1,936	2,732	2	41
Gross Profit	1,013	672	1,081	7	61
SG&A	527	515	561	6	9
EBIT	656	308	698	7	127
Net Profit	491	226	518	5	129
EPS (Bt)	0.55	0.25	0.58	5	129

Source: UOB Kay Hian

## MOVIE HIGHLIGHTS

### 2H16 Movies

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

### 2017 Movies

Fast & Furious 8  
 Transformers 5  
 Pirate of the Caribbean  
 The Justice 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: UOB Kay Hian