

29 กรกฎาคม 2547

**บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR)**

ใหม่ : ชื้อ

เดิม : ชื้อ

**กลุ่มบันเทิง**
**หนังสือฟอร์มใหญ่ผลิตภัณฑ์กำไรไตรมาส 2/47**

**ราคา** 14.00 บาท เราคาดการณ์ว่า บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ (MAJOR) จะมีกำไรไตรมาส 2/47 เพิ่มขึ้น 11% จากไตรมาสก่อน (qoq) และ 22% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) มาเป็น 120 ล้านบาท เนื่องจากรายได้จากธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่เพิ่มขึ้นมาก หลังจากหนังที่เข้าฉายหลายเรื่องสามารถทำรายได้ดี เช่น Harry Potter III, The Day After Tomorrow, Troy และ Van Helsing

**ราคาเป้าหมาย**

22.16 บาท

เรายังคงไม่ปรับประมาณการแม้ว่ากำไรที่เราคาดการณ์ในครั้งแรกของปีจะมีสัดส่วน 39% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีที่ 582 ล้านบาท เนื่องจากในครึ่งปีหลัง บริษัทมีแนวโน้มที่จะเติบโตสูงกว่าครั้งแรก จากการเปิดสาขาโรงหนังและโบว์ลิ่งเพิ่มขึ้น รวมทั้งคาดว่าจะมีการรับรู้รายได้จากการรวมกิจการกับ EGV ในไตรมาส 4/47

เรามีความเห็นเชิงบวกต่อบริษัท จากพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ทั้งในแง่ของฐานะการเงินและศักยภาพในการเติบโตสูง ด้วยความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงภาพยนตร์ ซึ่งมีอำนาจการต่อรองสูงกับผู้จัดการจำหน่ายหนังและลูกค้า เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาที่เหมาะสมของหุ้นที่ 22.16 บาท

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิรทรัพย์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430

[Suttatip.p@kimeng.co.th](mailto:Suttatip.p@kimeng.co.th)
**สรุปผลประกอบการของ MAJOR**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	1,256	1,740	2,339	3,139	4,499
EBITDA (Btmn)	390	694	895	1,216	1,595
Normalised earnings (Btmn)	83	315	423	582	782
Earnings (Btmn)	83	315	423	(594)	782
EPS (Bt)	0.19	0.57	0.72	(0.78)	0.95
PER (x)	73.9	24.4	19.5	N.A.	14.7
EV/EBITDA (x)	17.3	11.2	9.8	10.2	8.1
Free cash flow (Btmn)	305	699	667	916	1,568
CF/share (Bt)	0.7	1.3	1.1	1.2	1.9
BVPS (Bt)	1.2	3.0	3.5	3.8	4.5
P/BV (x)	11.5	4.7	4.0	3.7	3.1
DPS (Bt)	-	0.40	0.60	-	0.57
Dividend yield (%)	0.0%	2.9%	4.3%	0.0%	4.1%
Net debt/equity (x)	0.9	Cash	0.2	0.6	0.4
ROA (%)	6.5%	13.7%	13.1%	-10.3%	12.1%
ROE (%)	21.4%	26.6%	21.7%	-21.0%	23.4%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### คาดการณ์กำไรเพิ่ม 22% ในไตรมาส 2/47

คาดว่า MAJOR จะมีกำไรสุทธิเติบโต 11% จากไตรมาสก่อน (qoq) และ 22% จากช่วงเดียวกันปีก่อน (yoy) มาเป็น 120 ล้านบาท เนื่องจากรายได้จากธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่เพิ่มขึ้นมาก หลังจากหนังที่เข้าฉายในไตรมาสนี้หลายเรื่องสามารถทำรายได้ดี ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับเดียวกับปีก่อนที่ 39%

### หนังฟอร์มใหญ่ผลักดันรายได้

เราคาดว่ารายได้ธุรกิจโรงภาพยนตร์จะเพิ่มขึ้น 18% qoq และ 27% yoy เป็น 474 ล้านบาท จากการที่บริษัทมีการเปิดสาขาใหม่ 3 แห่งซึ่งมีจำนวนโรง 19 โรง ในปีที่ผ่านมา ที่จังหวัดนครสวรรค์ นนทบุรี และอุดรธานี บริษัทยังเพิ่งเปิดสาขาใหม่อีก 1 แห่งที่ละโว้ มีจำนวนโรงภาพยนตร์ 5 โรง เมื่อวันที่ 30 มิ.ย. ซึ่งรายได้จะเริ่มรับรู้ในไตรมาส 3/47 เป็นต้นไป สำหรับราคาตั๋วหนังโดยเฉลี่ยคาดว่าจะเพิ่มจาก 102.8 บาทในไตรมาส 2/46 และ 104.2 บาทในไตรมาสก่อนมาเป็น 108 บาท แม้ว่าบริษัทจะไม่ได้ขึ้นราคาตั๋ว สาเหตุน่าจะมาจากการที่ลูกค้ามาใช้บริการ โรงหนังที่มีราคาพิเศษเพิ่มขึ้น

ปัจจัยสำคัญที่มีส่วนผลักดันรายได้ธุรกิจโรงหนังคาดว่าจะมาจากการที่หนังฟอร์มใหญ่หลายเรื่องที่เข้าฉายสามารถทำรายได้ดี ไม่ว่าจะเป็น Harry Potter III, The Day After Tomorrow, Troy และ Van Helsing ซึ่งทำรายได้ประมาณ 130 ล้านบาท, 103 ล้านบาท, 72 ล้านบาท และ 63 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเมื่อเทียบกับไตรมาส 2/46 บริษัทได้รับผลกระทบจากความกังวลของการระบาดของโรคซาร์ส และจำนวนหนังที่เข้าฉายมีจำนวนน้อยลง รวมทั้งหนังที่เข้าฉาย ทำรายได้ไม่ดึ้นัก รวมไปถึงเรื่อง The Matrix Reloaded และ X-Men II

### รายได้ธุรกิจอื่น ๆ เติบโตจากการขยายสาขา

จากการเปิดสาขาใหม่ในช่วงครึ่งหลังของปีก่อน โดยมีจำนวนโบว์ลิ่งเพิ่มขึ้น 24 เลน เราคาดว่ารายได้ธุรกิจโบว์ลิ่งจะเพิ่มขึ้น 7% yoy เป็น 70 ล้านบาท แต่เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน รายได้ส่วนนี้คาดว่าจะอยู่ในระดับเดิม เนื่องจากไม่มีการเปิดสาขาเพิ่มในช่วงไตรมาสนี้ ขณะที่มีการปิดบริการบางส่วนเพื่อปรับปรุงใหม่ให้เป็นส่วนหนึ่งของโรงหนังแบบแพลตฟอร์ม สำหรับรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 16% yoy เนื่องจากพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้น 850 ตารางเมตรจากปีก่อน เรายังคาดว่ารายได้ธุรกิจโฆษณาจะเติบโต 17% yoy จากการเพิ่มขึ้นของเม็ดเงินโฆษณาและจำนวนจอที่เพิ่มขึ้น

### คาดบันทึกส่วนแบ่งกำไร 12 ล้านบาทจากบริษัทร่วม

คาดว่า MAJOR จะมีการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จากบริษัทร่วม คือ บมจ. สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ (SF) และบริษัท แคลิฟอร์เนีย ฟิตเนส เซ็นเตอร์ส์ จำกัด (CFCL) จำนวนประมาณ 12 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจาก SF ซึ่งคาดว่าจะมีผลการดำเนินงานเติบโตอย่างโดดเด่น จากการรับรู้รายได้ค่าธรรมเนียมจัดหาสถานที่ประกอบการของโครงการที่เอมบี (หลังจากรับรู้บางส่วนในไตรมาสแรก) และเพชรเกษม

## คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาส 2/47

Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04F	2004F	1H/04F
Sales	671	586	15%	558	20%	1,256	3,139	40%
Theatre	474	402	18%	383	24%	876	2,192	40%
Bowling	70	70	1%	66	7%	140	352	40%
Rental income	76	74	2%	65	16%	150	300	50%
Advertising	51	40	28%	43	17%	90	296	30%
COG	409	343	19%	340	20%	751	1,969	38%
Gross margin (%)	39.1%	41.5%	N.A.	39.0%	N.A.	40.2%	37.3%	N.A.
SG&A	128	111	15%	102	25%	240	575	42%
Interest expense	7	4	76%	1	442%	12	72	16%
Normalised profit	120	108	11%	99	22%	228	582	39%
Net profit	120	108	11%	99	22%	228	(594 )	N.A.
EPS (Bt)	0.19	0.18	4%	0.11	66%	0.37	(0.78 )	N.A.

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330  
 โทร 0-2658-6300  
 โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพายุรีด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์  
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพายุรีด แขวงวัง  
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2225-0242  
 โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย  
 กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2664-9800  
 โทรสาร 0-2664-9811

#### สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4  
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ  
 โทร 0-2622-9412  
 โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาทาวนิันทาวน์

เลขที่ 1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปัจฉิม)  
 ถนนศรีราชา แขวงวังทองหลาง  
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ  
 โทร 0-2935-6111  
 โทรสาร 0-2935-6070

#### สาขานครราชสีมา 1

เลขที่ 154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ อำเภอเมือง  
 จังหวัดนครราชสีมา  
 โทร (044) 269-400  
 โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสตรา  
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี  
 จังหวัดชลบุรี  
 โทร (038) 792-479  
 โทรสาร (038) 792-493

#### สาขาสุมทรวงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนน  
 พระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.  
 สมุทรสงคราม  
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
 โทรสาร (034)-724-068

#### สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวามิซพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดคล้อง ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย  
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2665-7000  
 โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์  
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำไโรงเหนือ  
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
 จังหวัดสมุทรปราการ  
 โทร 0-2758-7003  
 โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118  
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ  
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
 โทร 0-2958-0591  
 โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

เลขที่ 52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม  
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาต่างจังหวัด

##### สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
 ถนนวิบูลย์ ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
 จังหวัดเชียงใหม่  
 โทร (053) 284-000  
 โทรสาร (053) 284-019

##### สาขานครราชสีมา 2

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา  
 โทร (044) 288-455  
 โทรสาร (044) 288-466

#### สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสมพันธ์ ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจตุทิศ 3  
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
 จังหวัดสงขลา  
 โทร (074) 346-400  
 โทรสาร (074) 239-509

#### สาขาอัญประเทศ

เลขที่ 44/4 อาคารราชพิศณุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอัญประเทศ อำเภออัญประเทศ  
 จังหวัดสระแก้ว  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก  
 กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์  
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล  
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี  
 จังหวัดนนทบุรี  
 โทร 0-2550-0577  
 โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ  
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล  
 เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2876-6500  
 โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3  
 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี  
 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย  
 กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2884-9847  
 โทรสาร 0-2884-6920

#### สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์  
 โทร (044) 519-370  
 โทรสาร (044) 519-476

#### สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลตลาด  
 อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี  
 โทร (039) 346-626-30  
 โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา  
 โทร (073) 255-493-7  
 โทรสาร (073) 255-498

#### สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง  
 1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
 ประเวศ กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2721-9949  
 โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว  
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2541-1411  
 โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขาบางแค

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8  
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
 กรุงเทพมหานคร  
 โทร 0-2804-4235  
 โทรสาร 0-2804-4251

#### สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10120  
 โทร 0-2636-7550-6  
 โทรสาร 0-2636-7565

#### สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย  
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง  
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขามหาชัย

เลขที่ 930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
 จังหวัดสมุทรสาคร  
 โทร (034) 811-377  
 โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี  
 โทร (077) 205-460  
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีให้หมายความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนเข้าซื้อหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์เนื้อหาของงบการเงินการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด