

3 กันยายน 2547

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

ใหม่ : ซื้อ

เดิม : ซื้อ

**กลุ่มบันเทิง**
**ลงทุนในบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์**

ราคา

12.90 บาท

ราคาเป้าหมาย

22.16 บาท

เมื่อวานนี้ บมจ. เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป (MAJOR) แจ้งว่าบริษัทจะเข้าลงทุนในบริษัท แอปซิฟิก มาร์เก็ตติ้ง แอนด์ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ กรุ๊ป จำกัด (PMEG) ซึ่งเป็นบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์ สำหรับโรงภาพยนตร์และโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนท์ โดยจะถือหุ้นในสัดส่วน 80% ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด ซึ่งคิดเป็นเงิน 80 ล้านบาท เราเชื่อว่าการลงทุนดังกล่าวจะเป็นผลบวกต่อ MAJOR ในแง่ของการส่งเสริมกับธุรกิจหลักคือธุรกิจโรงภาพยนตร์ รวมทั้งการคัดเลือกภาพยนตร์ได้ดีและหลากหลายขึ้น และอาจทำให้ต้นทุนภาพยนตร์ลดลง สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายภาพยนตร์สำหรับโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนท์ จะเป็นการขยายฐานลูกค้าและทำรายได้เพิ่มเติมให้กับบริษัท

การลงทุนคาดว่าจะเสร็จสิ้นในไตรมาส 4/47 แต่เรายังไม่ได้รวมงบการเงินของ PMEG เข้าไปในประมาณการของ MAJOR เนื่องจากยังมีข้อมูลไม่เพียงพอต่อการคาดการณ์ผลประกอบการของบริษัท PMEG สำหรับการรวมกิจการกับ EGV คาดว่าจะเริ่มในไตรมาส 4/47 เช่นกัน ซึ่งจะทำให้ MAJOR มีผลขาดทุน 597 ล้านบาท เนื่องจากการตัดจ่ายส่วนเกินกว่ามูลค่าสุทธิตามบัญชี (Goodwill) โดยที่กำไรปกติของบริษัทจะเท่ากับ 582 ล้านบาท (0.76 บาท/หุ้น) นอกจากนี้ MAJOR อาจมีการเริ่มจ่ายปันผลเป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาส 4/47 หลังจากโอนส่วนเกินมูลค่าหุ้นไปล้างขาดทุนสะสม จากการที่บริษัทเป็นผู้นำอย่างโดดเด่นในอุตสาหกรรมโรงภาพยนตร์ และมีศักยภาพในการเติบโตต่อเนื่อง เราแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเหมาะสมที่ 22.16 บาท

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิรทรัพย์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430

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)	68.1	22.5	17.9	N.A.	13.5
EV/EBITDA (x)	16.1	10.3	9.1	9.5	7.5
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)	10.6	4.3	3.7	3.4	2.9
DPS (Bt)	-	0.40	0.60	-	0.57
Dividend yield (%)	0.0%	3.1%	4.7%	0.0%	4.4%
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

### ลงทุนในบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์

MAJOR จะเข้าลงทุนในบริษัท แปซิฟิก มาร์เก็ตติ้ง แอนด์ เอ็นเตอร์เทนเมนต์ กรุ๊ป จำกัด (PMEG) ซึ่งเป็นบริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์ สำหรับโรงภาพยนตร์และโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนต์ โดยจะถือหุ้นในสัดส่วน 80% ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด ด้วยจำนวนเงิน 80 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 2% ของสินทรัพย์รวมของ MAJOR สำหรับมูลค่าการลงทุนดังกล่าวนี้คาดว่าต่ำกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (NPV) ของ PMEG ที่ 112-165 ล้านบาท จากการประเมินด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) ของที่ปรึกษาทางการเงิน โดยแหล่งเงินทุนจะนำมาจากกระแสเงินสดภายในกิจการและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

PMEG เป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์บางเรื่องจากค่ายเมเจอร์ (Warner Brothers, Columbia/Tristar Pictures, Walt Disney Pictures และ 20<sup>th</sup> Century Fox) เช่น Spiderman II, Terminator III, Van Helsing, Mummy Return, Beautiful Mind และ Love Actually นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้จัดจำหน่ายภาพยนตร์สำหรับ โฮมเอ็นเตอร์เทนเมนต์ ให้กับค่าย Universal, Dreamworks และจัดจำหน่ายวีดีโอให้กับค่าย Columbia

ฐานะการเงิน ณ สิ้นปี 2546 บริษัท PMEG มีสินทรัพย์รวม 230 ล้านบาท มีมูลค่าทางบัญชี 19.41 บาท/หุ้น รายได้รวมเท่ากับ 231 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 4 ล้านบาท

บริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายภาพยนตร์ประมาณ 20 เรื่อง/ปี และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังจากขยายธุรกิจจากการเพิ่มทุนของ MAJOR เราเชื่อว่าการลงทุนในบริษัท PMEG จะเป็นผลบวกต่อ MAJOR ในแง่ของการส่งเสริมกับธุรกิจหลักคือธุรกิจโรงภาพยนตร์ รวมทั้งการคัดเลือกภาพยนตร์ได้ดีและหลากหลายขึ้น และอาจทำให้ต้นทุนภาพยนตร์ลดต่ำลง สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายภาพยนตร์สำหรับโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนต์ จะเป็นการขยายฐานลูกค้าและทำรายได้เพิ่มเติมให้กับบริษัท เนื่องจากตลาดโฮมเอ็นเตอร์เทนเมนต์ ยังมีช่องว่างในการเติบโตอีกมาก โดยเฉพาะสินค้าวีดีโอ ซึ่งมีแนวโน้มขยายตัวสูง จากการลดลงอย่างต่อเนื่องของราคาวีดีโอและเครื่องเล่น

### เวลาเปิดบริการยังคงไม่เปลี่ยนแปลง

แม้ว่าจะมีมาตรการประหยัดพลังงานโดยการลดเวลาเปิดบริการของห้างสรรพสินค้า แต่ MAJOR ยังคงมีเวลาเปิดบริการเหมือนเดิม โดยภาพยนตร์รอบสุดท้ายในวันธรรมดาจะอยู่ที่เวลา 22.00 น. ขณะที่วันสุดสัปดาห์อยู่ที่ 23.00 น. จึงคาดว่าจะมีผลกระทบต่อบริษัทเพียงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม MAJOR ได้ออกโปรโมชันเพื่อส่งเสริมการขายและดึงดูดลูกค้าด้วยการลดราคาตั๋วภาพยนตร์ลงจาก 120 บาท เป็น 80 บาท ในวันจันทร์ถึงพุธ หลังเวลา 20.30 น. ในเดือน ก.ย.

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริควี 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 อาคารดิโอดส์  
 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

#### สาขาทวนอินทวน

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

#### สาขานครราชสีมา 1

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

#### สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสกาล  
 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 อาคารวานิชพลาซ่า  
 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 ตำบลลำโพงเหนือ  
 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

#### สาขารนิยะ

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

#### สาขาค้างจังหวัด

##### 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 อาคารสมานันท์ ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจตุรทิศ 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  
 เขตหนองจอก 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 ซึ่งมีได้หมายความว่าความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด