



คาด 3Q63 ยังขาดทุนจากหนึ่งเลื่อนกำหนดฉาย

คาด 3Q63 ขาดทุน 228 ล้านบาท จากปีก่อนที่มีกำไร 195 ล้านบาท รายได้รวมลดลง 70% YoY ตามหนังที่เข้าฉายมีน้อย คาดแนวโน้ม 4Q63 ยังไม่เห็นการฟื้นตัวชัดเจน เนื่องจากหนังทำเงินเลื่อนฉายออกไปปีหน้า ราคาหุ้นปรับตัวลงสะท้อนข่าวร้าย เป็นโอกาสในการสะสมรับการฟื้นตัวปี 2564

คาด 3Q63 ขาดทุน 228 ล้านบาท จากหนึ่งเข้าฉายน้อย

คาด 3Q63 ขาดทุน 228 ล้านบาท พลิกขาดทุนจากปีก่อนที่มีกำไร 195 ล้านบาท แต่ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ขาดทุน 475 ล้านบาท แม้จะสามารถเปิดให้บริการโรงหนังตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย.63 แต่ด้วยหนังที่เข้าฉายมีจำนวนน้อยจากผลกระทบของการแพร่ระบาด COVID-19 ทั่วโลกที่ยังรุนแรงต่อเนื่อง คาดรายได้รวมของ MAJOR ลดลง 70% YoY ด้านต้นทุนคงที่ประหยัดได้บางส่วน แต่ไม่สามารถชดเชยรายได้ที่ลดลงหนัก

แนวโน้ม 4Q63 แย่กว่าที่เคยคาดไว้

แนวโน้ม 4Q63 แย่กว่าที่เคยคาดไว้ เนื่องจากหนังทำเงินหลายเรื่อง เช่น 007 No Time to Die, Black Widow เลื่อนกำหนดฉายไปปีหน้าแล้ว ดังนั้นในช่วง 4Q63 จะมีหนังที่เป็นความหวังเพียงเรื่องเดียวคือ Wonder Woman ซึ่งกำหนดฉายช่วงปลายปี (25 ธ.ค. 63) และหนังไทยราว 10 เรื่อง เรามองว่าการขาดหายของหนังฟอร์มยักษ์ ทำให้รายได้หนังและป๊อปปูลอร์รวมถึงโฆษณายังไม่เกิดการฟื้นตัวได้ตึ๊งในไตรมาสดังกล่าว

ประเมิน FV ปี 63 เท่ากับ 18 บาท แนะนำทยอยสะสม

ประเมิน FV ปี 63 วิธี PBV=3x (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 yrs - 1S.D) ได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 18 บาท แนะนำหาจังหวะเข้าสะสมในจังหวะที่หุ้นปรับตัวลงแรง เราเชื่อว่าปีหน้า MAJOR จะเริ่มกลับมาทำกำไรใน 1Q64 จากสถานการณ์ COVID-19 ที่บรรเทาลง และหุ้นที่แข็งแกร่งจากการเลื่อนฉายในปี

ประมาณการตัวเลวสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561A	2562A	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	1,284	1,170	-883	895	1,029
Norm Profit	1,020	1,144	-733	895	1,029
EPS (บาท)	1.43	1.31	-0.99	1.00	1.15
PER (เท่า)	9.6	10.6	-14.0	13.8	12.0
DPS (บาท)	1.35	1.00	0.00	0.95	1.09
Dividend Yield (%)	9.8	7.2	0.0	6.9	7.9
BV (บาท)	7.41	7.38	6.09	6.65	6.82
EVEBIDA (เท่า)	5.2	5.2	24.6	5.6	4.9
ROE (%)	19.6	17.7	-14.6	15.7	17.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

MAJOR

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.00
Upside (%)	30.4%
Dividend Yield (%)	0.0%
Total Return (%)	30.4%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	12,346

Technical Chart



CG Score : 4 = ดีมาก
Anti-corruption Indic = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจนา, CISA, CFA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ศุภณัฐ จตุรภัทรโพยูลย์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110505

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ MAJOR

(ล้านบาท)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	%YoY	%QoQ
รายได้จากการขายและบริการ	2,048	2,951	2,400	3,172	2,457	2,667	1,322	208	742	-69.8%	256.1%
ต้นทุนขายและบริการ	1,417	1,841	1,609	2,007	1,679	1,711	1,049	435	550	-67.2%	26.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	533	833	593	596	605	705	586	432	480	-20.6%	11.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	26	27	26	24	24	24	56	38	40	65.1%	5.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	67	54	65	76	82	72	72	165	100	22.5%	-39.5%
กำไรปกติ (Norm Profit)	135	229	182	505	195	264	-258	-475	-228	NA	NA
กำไรสุทธิ	206	259	205	505	195	264	-255	-475	-228	NA	NA
EPS (บาท/หุ้น)	0.23	0.29	0.23	0.56	0.22	0.30	-0.29	-0.53	-0.25	NA	NA
Gross Margin	30.8%	37.6%	33.0%	36.7%	31.7%	35.9%	20.6%	-108.8%	25.9%		
SG&A/Sales	26.0%	28.2%	24.7%	18.8%	24.6%	26.4%	44.3%	207.3%	64.7%		
Net Profit Margin	10.1%	8.8%	8.6%	15.9%	7.9%	9.9%	-19.3%	-227.9%	-30.7%		
Norm Profit Margin	6.6%	7.8%	7.6%	15.9%	7.9%	9.9%	-19.5%	-227.9%	-30.7%		

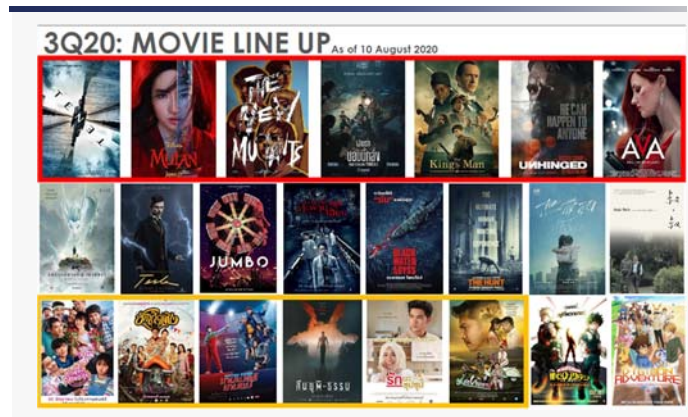
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้

สัดส่วนรายได้	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
Admissions	54.0%	57.2%	52.2%	54.9%	50.5%	28.1%
Concessions	18.8%	20.4%	19.2%	19.8%	18.5%	15.9%
Advertising	16.1%	12.9%	15.0%	15.7%	16.5%	12.4%
Bowling, Karaoke, Ice skating	4.1%	3.1%	4.8%	3.9%	5.1%	3.8%
Rentals and Services	4.4%	3.5%	4.4%	4.0%	7.5%	26.8%
Movie Content	2.5%	2.9%	4.4%	1.8%	1.9%	12.9%

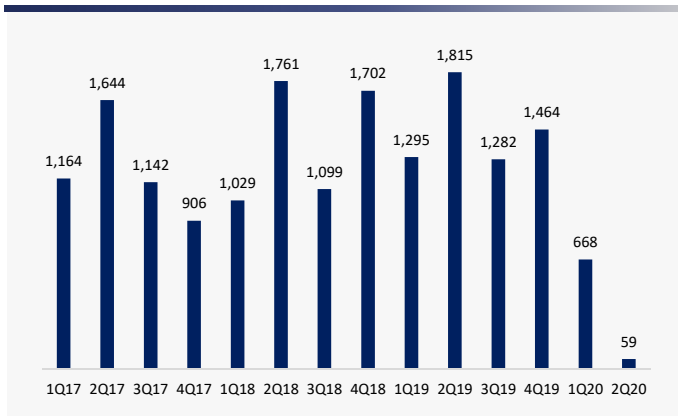
ที่มา: MAJOR

หน้าหนังช่วง 3Q63



ที่มา: MAJOR

รายได้ตัวหนังรายไตรมาส



ที่มา: MAJOR

ประเด็นความเสี่ยง

1. การเติบโตของ MAJOR หลักๆ มาจากรูทริกภาพยนตร์ ซึ่งอยู่กับว่ามีภาพยนตร์ที่เข้าฉายในปีนั้น ทำรายได้สูงเกิน 200-300 ล้านบาท มากน้อยเพียงใด
2. สถานการณ์ที่ผิดปกติ เช่น ภัยธรรมชาติ หรือ ความไม่สงบทางการเมือง ซึ่งรวมถึงประกาศเคอร์ฟิว อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท
3. การแพร่ระบาดของ COVID-19 ยืดเยื้อกว่าที่คาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	10,697	4,748	8,748	9,177
ต้นทุนขาย	(7,006)	(3,696)	(5,653)	(5,919)
กำไรขั้นต้น	3,691	1,052	3,095	3,258
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(2,561)	(1,899)	(2,187)	(2,203)
ดอกเบี้ยจ่าย	(98)	(109)	(104)	(85)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	411	103	301	302
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,443	(853)	1,105	1,272
ภาษีเงินได้	(278)	-	(180)	(211)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(28)	(29)	(30)	(32)
รายการพิเศษอื่น ๆ	32	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,170	(883)	895	1,029
Norm Profit	1,144	(733)	895	1,029
Norm EPS	1.28	(0.82)	1.00	1.15
การเติบโตของยอดขาย	7.5%	-55.6%	84.3%	4.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	12.1%	NA	NA	15.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	22.2%	35.4%	35.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.7%	-15.4%	10.2%	11.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
ยอดขาย	2,457	2,667	1,322	208
ต้นทุนขาย	(1,679)	(1,711)	(1,049)	(435)
กำไรขั้นต้น	778	957	272	-227
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(605)	(705)	(586)	(432)
ดอกเบี้ยจ่าย	(24)	(24)	(56)	(38)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(14)	(17)	(7)	-
รายได้อื่น	113	121	89	223
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	248	331	-285	-473
ภาษีเงินได้	(48)	(61)	31	(13)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(5)	(6)	(1)	11
รายการพิเศษอื่น ๆ	1	0	2	0
กำไรสุทธิ	195	264	-255	-475
กำไรปกติ	195	265	-257	-475
ยอดขาย (QoQ)	-22.5%	8.6%	-50.5%	-84.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-33.2%	23.0%	-71.6%	-183.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-61.5%	36.0%	-197.1%	-284.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.2	0.5	0.6
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.1	0.3	0.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.4	7.4	7.4	7.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	50.5	50.5	50.5	50.5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.1	3.1	3.1	3.1
หนี้มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.6	0.7	0.6	0.5
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.3%	-6.9%	7.5%	8.5%
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.7%	-14.6%	15.7%	17.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2562	2563F	2564F	2565F
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,170	(883)	895	1,029
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,112	1,132	1,152	1,172
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	114	(97)	342	475
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,396	152	2,389	2,676
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(946)	(540)	(540)	(540)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(946)	(540)	(540)	(540)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	123	(76)	(561)	(549)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์				
ลด จ่ายปันผล	(1,208)	(313)	(425)	(914)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,084)	(390)	(986)	(1,463)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	366	(778)	863	673
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	962	185	1,047	1,720
ลูกหนี้การค้า	1,055	468	863	905
สินค้าคงเหลือ	121	25	199	36
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	282	293	305	317
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	6,620	5,788	4,936	4,064
สินทรัพย์รวม	14,006	11,698	12,279	11,969
เจ้าหนี้การค้า	2,290	1,208	1,848	1,935
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	208	212	217	221
หนี้สินรวม	7,399	6,244	6,327	5,869
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	150	179	209	241
ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
กำไรสะสม	1,607	411	881	996
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,457	5,273	5,743	5,858
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,006	11,698	12,279	11,969
สมมติฐานในกรทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขายเติบโต	7.5%	-55.6%	84.3%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	22.2%	35.4%	35.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	23.9%	40.0%	25.0%	24.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.7%	-15.4%	10.2%	11.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส