

# Major Cineplex Group (MAJOR.BK/MAJOR TB)\*

## Under review

Price as of 9 Nov 2018	22.30
12M target price (Bt/shr)	NA
Unchanged / Revised up (down) (%)	NA
Upside/downside (%)	NA

## Key messages

กำไรสุทธิของ MAJOR ใน 3Q61 อยู่ที่ 206 ล้านบาท (-61% QoQ, -32% YoY) ต่ำกว่าประมาณการของเรา 6% และต่ำกว่าที่ตลาดคาด 15% แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรจากธุรกิจหลักใน 3Q61 จะอยู่ที่ 134 ล้านบาท (-71% QoQ, -25% YoY) เนื่องจากรายได้จากโรงภาพยนตร์ลดลงเพราะโปรแกรมหนังที่ลงโรงฉายใน 3Q61 ไม่แรงนัก ทั้งนี้กำไรจากธุรกิจหลักใน 9M61 คิดเป็น 71% ของประมาณการกำไรของเรา ดังนั้นเราจะต้องปรับลดประมาณการกำไรของ MAJOR ในปี 2561-62 ลงอีกหลังจากที่ได้ข้อมูลจากการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงสัปดาห์ก่อนนี้ ปัจจุบันเราอยู่ระหว่างการทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำสำหรับ MAJOR

Piyathida Sonthisombat  
66.2658.8888 Ext. 8852  
Piyathidas@kgi.co.th

## ผลประกอบการ 3Q61: รายได้จากโรงภาพยนตร์ที่ต่ำลงกดดันกำไร

### Event

กำไรสุทธิของ MAJOR ใน 3Q61 อยู่ที่ 206 ล้านบาท (-61% QoQ, -32% YoY) ต่ำกว่าประมาณการของเรา 6% และต่ำกว่าที่ตลาดคาด 15% โดยกำไรสุทธิในงวด 9M61 อยู่ที่ 1.03 พันล้านบาท (-8% YoY)

### Impact

#### รายได้ที่ลดลงกดดันผลประกอบการ

กำไรของ MAJOR ต่ำกว่าที่เราคาดไว้เนื่องจากรายได้ต่ำกว่าที่คาด 2% ทั้งนี้ กำไรสุทธิใน 3Q61 รวมกำไรพิเศษ 85 ล้านบาทด้วย (กำไร 89 ล้านบาท จากการขายหุ้น บมจ. สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ (SF.BK/SF TB) ไปบางส่วน และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 4.8 ล้านบาท) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรจากธุรกิจหลักใน 3Q61 จะอยู่ที่ 134 ล้านบาท (-71% QoQ, -25% YoY) ปัจจัยสำคัญที่กดดันให้กำไรลดลง QoQ คือรายได้ที่ลดลง 32% QoQ เนื่องจาก 2Q เป็นช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจโรงภาพยนตร์ ส่วนกำไรที่ลดลง YoY เป็นเพราะรายได้ลดลง 7% YoY จากการลดลงของทั้งรายได้จากโรงภาพยนตร์และรายได้ค่าโฆษณา

#### คาดว่ากำไรจะดีขึ้นใน 4Q61

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR ใน 4Q61 จะดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจาก i) ฐานที่ต่ำใน 4Q60 ii) คาดว่ารายได้จากโรงภาพยนตร์จะเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีโปรแกรมเด็ดจากทั้งฮอลลีวูด และหนังไทย iii) คาดว่ารายได้ค่าโฆษณาจะกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังจากที่บริษัทต่อสู้สัญญากับลูกค้าบางรายเสร็จเรียบร้อยใน 4Q61 และ iv) การเพิ่มจำนวนโรงฉายอีกปีละ 40-50 โรง

#### เราต้องปรับลดประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปี 2561-62 ลงอีก

เนื่องจากกำไรจากธุรกิจหลักใน 9M61 คิดเป็น 71% ของประมาณการกำไรของเรา ดังนั้นเราจึงมองว่าประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักของเรานี้มี downside อีกประมาณ 10% - 15% ดังนั้น เราจะต้องปรับลดประมาณการกำไรของ MAJOR ในปี 2561-62 ลงอีกหลังจากที่ได้ข้อมูลจากการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงสัปดาห์ก่อนนี้

### Valuation & action

เรากำลังอยู่ระหว่างการทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำหุ้น MAJOR

### Risks

รายได้จากโรงภาพยนตร์ต่ำกว่าที่คาดไว้

Figure 1: 3Q18 earnings review

Bt mn	3Q18	3Q17	YoY (%)	2Q18	QoQ (%)	9M18	9M17	YoY (%)	Comments
<b>Revenue</b>	<b>2,048</b>	<b>2,200</b>	<b>(7.0)</b>	<b>3,004</b>	<b>(31.8)</b>	<b>7,001</b>	<b>7,114</b>	<b>(1.6)</b>	Declined revenue QoQ and YoY pressured by slowdown cinema business
Gross Profit	630	712	(11.5)	1,093	(42.3)	2,343	2,481	(5.6)	
Operating Expenses	(546)	(601)	(9.1)	(577)	(5.3)	(1,643)	(1,725)	(4.7)	
<b>Operating Profit</b>	<b>84</b>	<b>111</b>	<b>(24.5)</b>	<b>515</b>	<b>(83.8)</b>	<b>699</b>	<b>756</b>	<b>(7.5)</b>	
Operating EBITDA	414	504	(18.0)	885	(53.3)	1,692	1,826	(7.3)	
Other incomes	104	143	(27.4)	106	(1.5)	316	337	(6.4)	
Extra items	85	148	(42.8)	66	27.3	287	388	(26.0)	Extra items in 3Q18 were gain of Bt89mn from disposal of investment in SF and some F/X loss
Interest Expense	(26)	(33)	(20.0)	(26)	0.3	(82)	(107)	(23.9)	
Pre-tax Profit	246	369	(33.4)	661	(62.8)	1,220	1,374	(11.1)	
Current taxation	(36)	(62)	(42.7)	(124)	(71.2)	(186)	(246)	(24.2)	
Minorities	(4)	(4)	(4.8)	(3)	27.0	(10)	(9)	4.5	
<b>Net Profit</b>	<b>206</b>	<b>302</b>	<b>(31.9)</b>	<b>534</b>	<b>(61.4)</b>	<b>1,024.5</b>	<b>1,118.6</b>	<b>(8.4)</b>	
EPS (Bt)	0.23	0.62	(62.8)	0.60	(61.4)	1.15	1.25	(8.4)	
<b>Core Profit</b>	<b>138</b>	<b>453</b>	<b>(69.5)</b>	<b>481</b>	<b>(71.2)</b>	<b>795</b>	<b>809</b>	<b>(1.7)</b>	Core profit dropped QoQ and YoY due to soften movies that dragged cinema revenue
Percent	<b>3Q18</b>	<b>3Q17</b>	<b>YoY (ppts)</b>	<b>2Q18</b>	<b>QoQ (ppts)</b>	<b>9M18</b>	<b>9M17</b>	<b>YoY (ppts)</b>	
<b>Gross margin</b>	<b>30.8</b>	<b>32.4</b>	<b>(1.6)</b>	<b>36.38</b>	<b>(5.6)</b>	<b>33.5</b>	<b>34.9</b>	<b>(1.4)</b>	
SG&A/sales	26.7	27.3	(0.6)	19.22	7.5	23.5	24.2	(0.8)	
<b>Net profit margin</b>	<b>10.1</b>	<b>13.7</b>	<b>(3.7)</b>	<b>17.78</b>	<b>(7.7)</b>	<b>14.6</b>	<b>15.7</b>	<b>(1.1)</b>	

Source: Company data, KGI Research

\*The Company may be issuer of Derivative Warrants on these securities.

<http://research.kgi.com>; Bloomberg: KGIT <GO>

Please see back page for disclaimer

# Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



## Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	KTB	KRUNG THAI BANK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
KBANK	KASIKORN BANK	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING		
KKP	KIATNAKIN BANK	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK		



## Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	ERW	THE ERAWAN GROUP	SCC	THE SIAM CEMENT
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	GFPT	GFPT	SPALI	SUPALAI
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	IFEC	INTER FAR EAST ENGINEERING	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
BBL	BANGKOK BANK	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	SVI	SVI
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TASCO	TIPCO ASPHALT
BIGC	BIG C SUPERCENTER	PS	PRUKSA REAL ESTATE	TCAP	THANACHART CAPITAL
CK	CH. KARNCHANG	QH	QUALITY HOUSES	TMB	TMB BANK
CPALL	CP ALL	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE	TRUE	TRUE CORPORATION
CPN	CENTRAL PATTANA	RS	RS		
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	SAMART	SAMART CORPORATION		



## Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	MAKRO	SIAM MAKRO
DCC	DYNASTY CERAMIC	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	MODERN	MODERNFORM GROUP
GL	GROUP LEASE	KTC	KRUNGTHAI CARD	TRT	TIRATHAI
GLOW	GLOW ENERGY	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TVO	THAI VEGETABLE OIL

## Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	CHG	CHULARAT HOSPITAL	NOK	NOK AIRLINES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	CKP	CK POWER	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION
BA	BANGKOK AIRWAYS	DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	SAWAD	SIRISAWAD POWER 1979
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	TMT	THAI METAL TRADE
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	TPCH	TPC POWER HOLDING
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	WHA	WHA CORPORATION
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	WORK	WORKPOINT ENTERTAINMENT
CBG	CARABAO GROUP	MTLS	MUANGTHAI LEASING		

Source: www.thai-iod.com

**Disclaimer:** The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

# Anti-corruption Progress Indicator

## Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CPN	CENTRAL PATTANA	SCC	THE SIAM CEMENT		

## Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	IFEC	INTER FAR EAST ENGINEERING	SVI	SVI
BBL	BANGKOK BANK	KBANK	KASIKORN BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DCC	DYNASTY CERAMIC	KKP	KIATNAKIN BANK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	KTB	KRUNG THAI BANK	TMB	TMB BANK
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	MINT	MINOR INTERNATIONAL		
ERW	THE ERWAN GROUP	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK		

## Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GFPT	GFPT	PS	PRUKSA REAL ESTATE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GL	GROUP LEASE	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BA	BANGKOK AIRWAYS	GLOW	GLOW ENERGY	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	SAMART	SAMART CORPORATION
BIGC	BIG C SUPERCENTER	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SPALI	SUPALAI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
CENEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MAKRO	SIAM MAKRO	TMT	THAI METAL TRADE
CK	CH. KARNCHANG	MODERN	MODERNFORM GROUP	TPCH	TPC POWER HOLDING
CKP	CK POWER	NOK	NOK AIRLINES	WHA	NOK AIRLINES

## Level 2: Declared

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	QH	QUALITY HOUSES
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	TRT	TIRATHAI
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	MTLS	MUANGTHAI LEASING	TVO	THAI VEGETABLE OIL

## Level 1: Committed

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CBG	CARABAO GROUP	RS	RS	SAWAD	SIRISAWAD POWER 1979
MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP				

## No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	CPALL	CP ALL	WORK	WORKPOINT ENTERTAINMENT
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL		

Source: www.cgthailand.org

**Disclaimer:** The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

#### KGI Locations

<b>China</b>	Shanghai	Room 1507, Park Place, 1601 Nanjing West Road, Jingan District, Shanghai, PRC 200040
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
<b>Taiwan</b>	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
<b>Hong Kong</b>		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
<b>Thailand</b>	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
<b>Singapore</b>		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

#### KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)..
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances.  <i>Excess return = 12M target price/current price-</i>
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

#### Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ( "The Company" ) disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.