

Major Cineplex Group

(MA10D BK/MA10D TR)

Under review

Price as of 15 Feb 2019	24.00
12M target price (Bt/shr)	NA
Unchanged / Revised up (down) (%)	NA
Upside/downside (%)	NA

Key messages

กำไรสุทธิของ MAJOR ใน 4Q61 อยู่ที่ 259 ล้านบาท (+26% QoQ, +247% YoY) ดีกว่าประมาณการของเรา 17% และดีกว่าที่ตลาดคาด 6% แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรหลักใน 4Q61 จะอยู่ที่ 219 ล้านบาท (+58% QoQ, +774% YoY) จากรายได้ที่โตตามโปรแกรมหนังเด็ดที่เข้าฉาย ถึงแม้ว่ากำไรสุทธิในปี 2561 จะดีกว่าประมาณการของเราแค่ 1.5% แต่เรามองว่ากำไรสุทธิปี 2562 ที่ 1.26 พันล้านบาทยังมี upside อีก เราเตรียมจะปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2562 ของ MAJOR ขึ้นหลังจากที่ได้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงสัปดาห์นี้ โดยเราอยู่ระหว่างทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำสำหรับหุ้น MAJOR

ผลประกอบการ 4Q61: ดีเกินคาด

Event

กำไรสุทธิของ MAJOR ใน 4Q61 อยู่ที่ 259 ล้านบาท (+26% QoQ, +247% YoY) ดีกว่าประมาณการของเรา 17% และดีกว่าที่ตลาดคาด 6% กำไรสุทธิโดยรวมของปี 2561 อยู่ที่ 1.28 พันล้านบาท (+7.6% YoY) ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 0.70 บาท/หุ้น สำหรับงวด 2H61 (กำหนดขึ้น XD วันที่ 23 เมษายน 2562)

Impact

รายได้ที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนกำไรใน 4Q61

กำไรสุทธิที่สูงเกินคาดเป็นเพราะรายได้สูงกว่าที่คาดไว้ 15% ทั้งนี้กำไรสุทธิใน 4Q61 รวมรายการพิเศษ 48 ล้านบาท (กำไรจากการขายเงินลงทุนใน บมจ. สยามฟิวเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ (SF.BK/SF TB) 38 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 10 ล้านบาท) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรหลักใน 4Q61 จะอยู่ที่ 219 ล้านบาท (+58% QoQ, +774% YoY) โดยปัจจัยที่ช่วยหนุนกำไรให้เพิ่มขึ้น QoQ ได้แก่ i) รายได้ที่เพิ่มขึ้น 44% และ ii) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นจาก 30.8% ใน 3Q61 เป็น 37.6% ทั้งนี้ กำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก YoY เป็นเพราะรายได้เพิ่มขึ้น 59% YoY จากฐานต่ำใน 4Q60 ซึ่งต่ำสุดในรอบสามปี

คาดว่ากำไรปีนี้จะถึงจุดสูงสุดใน 2Q

ถึงแม้เราจะคาดว่ากำไรสุทธิของ MAJOR ใน 1Q62 จะลดลง QoQ เนื่องจากปัจจัยด้านฤดูกาล แต่เราก็คาดว่ากำไรจะยังคงเพิ่มขึ้น YoY จากฐานที่ต่ำใน 1Q61 และเรามองว่าแนวโน้มกำไรปี 2562 ดูสดใสมากขึ้น เนื่องจาก i) คาดว่ากำไรจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 2Q62 จากโปรแกรมหนังเด็ดที่จากฮอลลีวูดและหนังไทยซึ่งจะทยอยลงโรงใน 2Q62 ซึ่งเป็นช่วง high season ของธุรกิจภาพยนตร์ ii) การเพิ่มจำนวนโรงฉายอีก 70-80 โรงและ iii) การเลิกโปรโมชันราคาต่ำบางตัวซึ่งจูงราคาขายตั๋วเฉลี่ย

เตรียมปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2562 ขึ้นอีก

ถึงแม้ว่ากำไรสุทธิในปี 2561 จะดีกว่าประมาณการของเราแค่ 1.5% แต่เรามองว่ากำไรสุทธิปี 2562 ที่ 1.26 พันล้านบาทยังมี upside อีกจากแนวโน้มที่ดูสดใสมากขึ้นในปีนี้ เราเตรียมจะปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2562 ของ MAJOR ขึ้นอีกหลังจากที่ได้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงสัปดาห์นี้

Valuation & action

เรากำลังอยู่ระหว่างทบทวนราคาเป้าหมายและคำแนะนำหุ้น MAJOR

Risks

รายได้จากโรงภาพยนตร์ต่ำกว่าที่คาดไว้

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

Figure 1: 4Q18 earnings review

Bt m	4Q18	4Q17	YoY (%)	3Q18	QoQ (%)	2018	2017	YoY (%)	Comments
Revenue	2,951	1,858	58.8	2,048	44.1	9,952	8,972	10.9	4Q18 revenue growth QoQ and YoY boosted by cinema business growth
Gross Profit	1,110	533	108.3	630	76.2	3,453	3,014	14.6	
SG&A	(848)	(638)	32.9	(546)	55.1	(2,491)	(2,363)	5.4	
Operating Profit	262	(105)	(349.5)	84	213.5	962	651	47.8	
Operating EBITDA	571	209	173.8	414	38.2	2,263	2,035	11.2	
Other incomes	67	43	53.7	104	(35.9)	382	381	0.5	
Extra items	50	198	(74.9)	85	(41.2)	337	585	(42.5)	Extra items in 4Q18 were gain from disposal of investment in SF and FX gain
Interest Expense	(27)	(33)	(18.5)	(26)	0.8	(108)	(140)	(22.7)	
Pre-tax Profit	352	103	240.9	246	43.2	1,572	1,477	6.5	
Current taxation	(87)	(33)	159.6	(36)	144.0	(273)	(279)	(2.1)	
Minorities	(6)	5	(223.0)	(4)	43.8	(16)	(4)	259.4	
Net Profit	259	75	246.9	206	25.8	1,284	1,193	7.6	4Q18 net profit surged QoQ and YoY thanks to stronger revenue
EPS(Bt)	0.29	0.08	246.9	0.23	25.8	1.43	1.33	7.6	
Core Profit	219	25	773.7	138	58.5	1,014	834	21.7	
	4Q18	4Q17	YoY (ppt)	3Q18	QoQ (ppt)	2018	2017	YoY (ppt)	
Gross margin	37.6	28.7	8.9	30.77	6.8	34.7	33.6	1.1	
SG&A/sales	28.7	34.3	(5.6)	26.7	2.0	25.0	26.3	(1.3)	
Net profit margin	8.8	4.0	4.8	10.06	(1.3)	12.9	13.3	(0.4)	

Source: Company data, KGI Research

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	KASIKORNBANK	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	SRISAWAD 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

China	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

Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
--------	--------	--

Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
-----------	--	--

Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
----------	---------	---

Singapore		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.