

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 80/2559

28 กรกฎาคม 2559

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
01/02/54	A	Stable
08/10/50	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ซึ่งอันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ตลอดจนการมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มธนาคาร และความยืดหยุ่นด้านการเงินที่อยู่ในระดับสูงจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกกลบตอบางส่วนจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ การขยายสู่ธุรกิจอื่น ๆ ที่มีความเสี่ยงสูงเช่นธุรกิจให้บริการทางการเงิน และการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ

บริษัทเอ็ม บี เค ก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท ทูน่าชนชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มชนชาติเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ตลอดจนธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาที่อยู่อาศัย อาหาร และธุรกิจการเงิน โดยบริษัทเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า “เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงซึ่งตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประโยชน์ของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอันได้แก่ศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ “โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส” ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในปี 2558 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 30% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 51% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงได้เปิดศูนย์การค้า 3 แห่งในระหว่างปี 2553-2557 ได้แก่ “พาราไดซ์พาร์ค” และ “ฮาฮา มาร์เก็ต” ซึ่งอยู่ในรูปแบบศูนย์การค้า ส่วน “เดอะ โนน” อยู่ในรูปแบบศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัดส่วนการลงทุน 31% ในบริษัท สยามพวอร์ธ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและเป็นผู้บริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์อีกด้วย ณ เดือนมีนาคม 2559 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 191,522 ตารางเมตร (ตร.ม.) และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 54,355 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรมนั้น ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศโดยมีจำนวนห้องพักรวม 979 ห้อง โดยในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 15.5% สู่ระดับ 9.04 ล้านคน ซึ่งส่งผลให้อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 84% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 ส่วนอัตราค่าห้องพักปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.3% หรือที่ระดับ 3,521 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 2,838 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 เป็น 2,946 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559

สำหรับธุรกิจให้บริการทางการเงินนั้น บริษัทให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์ผ่านการดำเนินงานของบริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด และให้บริการสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ผ่าน บริษัท เอ็ม บี เค การันตี จำกัด โดยยอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้างของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,001 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2557 เป็น 2,427 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2559 ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 4.9% ในปี 2557 เป็น 3.2% ณ เดือนมีนาคม 2559 เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญในกระบวนการอนุมัติสินเชื่อและจัดเก็บหนี้เพิ่มมากขึ้น ในส่วนการให้บริการสินเชื่อสังหาริมทรัพย์นั้น บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นจาก 3,630 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2557 เป็น 4,526 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2559 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์

ค่าปรับของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 1.4% ในปี 2557 เป็น 3.1% ณ เดือนมีนาคม 2559

สำหรับช่วง 2558 ถึงไตรมาสแรกของปี 2559 รายได้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น 26% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาเนื่องจากการรับรู้รายได้จากการขายคอนโดมิเนียมและการส่งออกข้าวที่สูงขึ้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 35.3% ในปี 2558 และเพิ่มขึ้นเป็น 40.3% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 อันเป็นผลมาจากผลประกอบการที่ดีขึ้นของธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 14,026 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 15,387 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 จากการลงทุนในหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทยังคงอยู่ที่ระดับ 52% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 เนื่องจากส่วนทุนของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นจากผลกำไรจากการดำเนินงาน

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ เงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2558 ปรึลดลงสู่ระดับ 2,650 ล้านบาทเนื่องจากเงินมัดจำจากผู้เช่าลดลง อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ปรับตัวลดลงจาก 14.6% ในปี 2557 เป็น 12.6% ในปี 2558 สำหรับช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 768 ล้านบาท ส่วนอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็อยู่ที่ระดับ 18.1% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) โดย ณ เดือนมีนาคม 2559 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 350 ล้านบาทและมีเงินลงทุนชั่วคราวมูลค่า 4,120 ล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 1,110 ล้านบาท โดยไม่มีภาระหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดชำระในระยะ 12 เดือนข้างหน้าแต่อย่างใด

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10,000 ล้านบาทในปี 2559 และหลังจากนั้นจะปรับเพิ่มขึ้นในอัตราปานกลางจากการเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่และการให้สินเชื่อเพิ่มในธุรกิจให้บริการทางการเงิน อัตรากำไรของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 35% บริษัทมีแผนในการลงทุนในแต่ละปีประมาณ 1,000 ล้านบาทโดยใช้กระแสเงินสดภายในของบริษัท โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะอยู่ในระดับ 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก อันดับเครดิตอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนยังคงอยู่ในระดับปัจจุบัน ในทางตรงข้ามอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมากเป็นเวลานาน หรือบริษัทมีการลงทุนที่มีการก่อหนี้เป็นจำนวนมาก

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) (MBK)

อันดับเครดิตองค์กร:

A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

MBK188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A
MBK188B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A
MBK207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
MBK207B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
MBK227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
MBK229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
MBK229B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
MBK27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธ.ค.					
	ม.ค.-มี.ค. **	2558 **	2557 **	2556 **	2555	ก.ค.-ธ.ค.
	2559					2554
รายได้จากการขาย	2,933	11,550	9,114	9,272	8,344	7,578
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	172	693	679	675	336	373
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	535	1,815	1,591	4,108	1,895	1,285
เงินทุนจากการดำเนินงาน	768	2,650	2,786	6,249	2,815	2,086
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	151	990	914	1,578	679	1,439
สินทรัพย์รวม	41,072	40,549	37,909	37,922	31,943	28,479
เงินกู้รวม	15,387	15,931	14,026	14,741	9,988	9,206
เงินกู้รวม (ปรับปรุงการเช่าดำเนินงาน)	20,484	21,006	19,012	19,647	9,988	9,206
ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,080	17,941	16,877	15,951	15,706	12,640
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา	40.26	35.29	39.09	37.01	35.30	30.00
และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)						
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.66 ***	8.65	8.54	18.18	11.76	10.26
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา	4.63	4.30	4.16	6.72	11.10	8.16
และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)						
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	18.13 ***	12.61	14.65	31.81	28.18	22.66
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	51.77	53.94	52.97	55.19	38.87	42.14

หมายเหตุ: เมื่อเดือนธันวาคม 2554 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงรอบปีบัญชีจากกรกฎาคม-มิถุนายน เป็นมกราคม-ธันวาคม

* งบการเงินรวม

** อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงาน

*** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

**** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>