

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 105/2560

23 สิงหาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
01/02/54	A	Stable
08/10/50	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ซึ่งอันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ตลอดจนการมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มชนชาติ และความยืดหยุ่นด้านการเงินที่อยู่ในระดับสูงจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกกลทอนบางส่วนจากการที่บริษัทขยายกิจการไปสู่ธุรกิจอื่น ๆ ที่มีความเสี่ยงที่สูงกว่า เช่น ธุรกิจให้บริการทางการเงิน

บริษัท เอ็ม บี เค ก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท พุณชนชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มชนชาติเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจหลากหลายประเภท อาทิ ธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจสนามกอล์ฟ ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ธุรกิจอาหาร และธุรกิจการเงิน บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า “เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลัก 2 แห่งอันได้แก่ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ “โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส” ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในปี 2559 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 33% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 47% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงได้เปิดศูนย์การค้า 3 แห่งในระหว่างปี 2553-2557 ได้แก่ “พาราไดซ์พาร์ค” และ “ฮาฮา มาร์เก็ต” ซึ่งมีรูปแบบเป็นศูนย์การค้า ส่วน “เดอะ ไนน์ เนเบอร์ฮูดเซ็นเตอร์” มีรูปแบบเป็นศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัดส่วนการลงทุน 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและเป็นผู้บริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์อีกด้วย ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 217,250 ตารางเมตร (ตร.ม.) และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 57,368 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรมนั้น ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญทั่วประเทศด้วยจำนวนห้องพักรวม 979 ห้อง โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 4.4% คิดเป็นจำนวน 17.32 ล้านคน ซึ่งส่งผลให้อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 85% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 เมื่อเทียบกับอัตรา 84% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 ส่วนอัตราค่าห้องพักโดยเฉลี่ยปรับตัวลดลง 1.3% หรืออยู่ที่ระดับ 3,474 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยยังคงอยู่ที่ 2,936 บาทต่อคืนในช่วงดังกล่าว

สำหรับธุรกิจให้บริการทางการเงินนั้น บริษัทให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์ผ่านการดำเนินงานของ บริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด และให้บริการสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์ผ่าน บริษัท เอ็ม บี เค การ์ด จำกัด ยอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้างของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,284 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2558 เป็น 3,657 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2560 ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 3.3% ในปี 2558 เป็น 2.8% ณ เดือนมิถุนายน 2560 ในส่วนการให้บริการสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์นั้น บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างเพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 3,611 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2558 เป็น 6,432 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2560 ส่วนอัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อ

อสังหาริมทรัพย์รวมของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นจาก 3.8% ในปี 2558 เป็น 2.7% ณ เดือนมิถุนายน 2560

รายได้ของบริษัทปรับตัวลดลง 10% ในปี 2559 และ 14% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 โดยรายได้ที่ลดลงเนื่องมาจากการส่งออกข้าวที่ลดลง ประกอบกับรายได้จากโครงการคอนโดมิเนียม “ควินน์” ที่ลดลงด้วย อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 41.1% ในปี 2559 และเพิ่มขึ้นเป็น 44% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 อันเนื่องมาจากผลประกอบการที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจการเงิน

ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา เงินกู้รวมของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 16,000 ล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจาก 55.3% ณ เดือนธันวาคม 2558 เป็น 51.3% ณ สิ้นมิถุนายน 2560 ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีส่วนทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นโดยได้รับแรงหนุนจากผลกำไรสุทธิที่แข็งแกร่ง

สถานะสภาพคล่องของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยบริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ปรับเพิ่มขึ้นจาก 2,650 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 3,052 ล้านบาทในปี 2559 ส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับตัวดีขึ้นเป็น 14.8% ในปี 2559 จาก 12.8% ในปี 2558 สำหรับช่วงครึ่งแรกของปี 2560 นั้น เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1,555 ล้านบาทและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 12.5% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 527 ล้านบาทและมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นที่ต้องการในตลาดมูลค่า 2,957 ล้านบาท โดยบริษัทมีภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 1,955 ล้านบาทและหนี้ระยะยาวจำนวน 1,051 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณปีละ 10,000 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยที่อัตรากำไรของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 40% บริษัทมีแผนในการลงทุนรวมทั้งสิ้น 4,000 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยจะใช้กระแสเงินสดภายในของบริษัทเป็นแหล่งเงินทุน ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับประมาณ 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนยังคงอยู่ในระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมากเป็นเวลานาน 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

	ม.ค.-มิ.ย. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขาย	4,808	10,416	11,550	9,114	9,272	8,344
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	300	672	693	679	675	336
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	976	1,964	1,815	1,591	4,108	1,895
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,555	3,052	2,650	2,786	6,249	2,815
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	195	928	990	914	1,578	679
สินทรัพย์รวม	43,746	42,518	40,549	37,909	37,922	31,943
เงินกู้รวม	16,172	15,704	15,931	14,026	14,741	9,988
เงินกู้รวม (ปรับปรุงการเช่าดำเนินงาน)	22,421	22,012	22,164	20,245	20,507	9,988
ส่วนของผู้ถือหุ้น	21,330	20,352	17,941	16,877	15,951	15,706
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	43.96	41.12	36.55	39.93	33.51	35.30
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.02 **	8.26	8.46	8.32	16.77	11.76
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.72	4.55	4.39	4.13	9.17	11.10
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	12.46 **	14.77	12.81	14.01	30.47	28.18
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	51.25	51.96	55.27	54.54	56.25	38.87

หมายเหตุ: อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** 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. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมซื้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด 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>