

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MBK108A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2553	A-
MBK117A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2554	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต:	อันดับเครดิตองค์กร	อันดับเครดิตตราสารหนี้ มีประกัน	อันดับเครดิตตราสารหนี้ ไม่มีประกัน
8 ต.ค. 2550	A-	-	A-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการมีศูนย์การค้าใจกลางเมืองที่เป็นที่รู้จักซึ่งมีกรรมสิทธิ์ของลูกค้านำจำนวนมากและมีกระแสเงินสดที่แน่นอน ตลอดจนความสามารถในการระดมทุนโดยการให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้าระยะยาว (เช่า) หลังจากที่บริษัทต่อสัญญาเช่ากับเจ้าของศูนย์การค้าแล้ว อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกกลดทอนบางส่วนจากค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าที่บริษัทจะต้องจ่ายในอนาคตข้างหน้าซึ่งเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากภายหลังจากที่สัญญาเดิมจะหมดอายุลงในปี 2556 และแผนการขยายธุรกิจในอนาคตในภาวะที่เศรษฐกิจอาจไม่เอื้ออำนวย ทั้งนี้ นอกจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มถดถอยซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจภายในประเทศแล้ว นโยบายการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องในกิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งต้องใช้เงินลงทุนและการกู้ยืมสูงยังเป็นประเด็นกังวลเพิ่มเติมด้วย

บริษัทก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท ทูรนาชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทโดยถือหุ้นรวมกันในสัดส่วน 21% บริษัทบริหารจัดการ “ศูนย์การค้าเอ็มบีเค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงใจกลางกรุงเทพฯ นอกจากนี้ยังดำเนินธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย และโรงสีข้าวด้วย แม้จะดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงพึ่งพาศูนย์การค้าเอ็มบีเค เซ็นเตอร์ เป็นหลัก ทั้งนี้ ศูนย์การค้าเอ็มบีเคเซ็นเตอร์ และโรงแรมปทุมวันปริ๊นเซสถือเป็นสินทรัพย์ที่มีความสำคัญของบริษัทซึ่งมีทำเลที่ตั้งอยู่บนที่ดินเช่าใจกลางเมือง โดยในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมาสามารถสร้างรายได้และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทถึงประมาณ 45% และ 70% ตามลำดับ เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทได้ขยายการลงทุนในธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้นโดยการซื้อกิจการ “ศูนย์การค้าเสรีเซ็นเตอร์” ซึ่งตั้งอยู่รอบนอกพื้นที่กรุงเทพฯ และวางแผนพัฒนาศูนย์การค้าในรูปแบบคอมมิวนิตีมีอลล์ของตนเป็นแห่งแรกบนถนนพระราม 9 การลงทุนทั้ง 2 โครงการซึ่งควบคู่ไปกับการขยายตัวในธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ และการพัฒนาที่อยู่อาศัยจะต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมากซึ่งจะส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นแม้ว่าในบางโครงการจะมีการหาผู้ร่วมลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงแล้วก็ตาม

ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องถึงระดับ 5,800 ล้านบาทในรอบปีบัญชี 2550/2551 จากเดิมที่ 5,220 ล้านบาทในรอบปีบัญชี 2549/2550 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังคงแข็งแกร่งเนื่องจากบริษัทได้รับประโยชน์จากอัตราค่าเช่าจากสัญญาเช่าปัจจุบันที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทคงที่ในระดับ 36%-39% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงอย่างมากจาก 49% ในรอบปีบัญชี 2549/2550 เหลือ 12% (ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้ว) ในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2551/2552 สืบเนื่องจากยอดเงินกู้ยืมที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในปีบัญชีที่ผ่านมา ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อภาระหนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากบริษัทมีการกู้ยืมเพิ่มขึ้นเพื่อนำไป

ขยายกิจการทั้งในธุรกิจหลักและในธุรกิจรอง ซึ่งการลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวเป็นไปตามที่ทริสเรตติ้งเคยคาดการณ์ไว้และได้นำไปประกอบการพิจารณาอันดับเครดิตแล้ว

ล่าสุด ทริสเรตติ้งได้ปรับลดอันดับเครดิตของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจากผลของภาวะเศรษฐกิจโลกที่ไม่เอื้ออำนวยและความไม่มีเสถียรภาพของการเมืองภายในประเทศ ซึ่งภาวะอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ไม่เอื้ออำนวยในปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการโรงแรมโดยตรงในขนาดระยะใกล้จนถึงระยะปานกลาง ในส่วนของธุรกิจศูนย์การค้าที่แม้จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าก็ตาม แต่ผู้ประกอบการยังคงต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ซบเซาซึ่งจะเป็นอุปสรรคทำให้ไม่สามารถขึ้นราคาค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าได้ สำหรับธุรกิจของบริษัทนั้นจะต้องเผชิญกับความยากลำบากยิ่งกว่าปีที่ผ่านมาเนื่องจากศูนย์การค้าและโรงแรมของบริษัทพึ่งพานักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเป็นสำคัญ และเนื่องจากการลงทุนในกิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักที่เพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตได้ จึงคาดว่าบริษัทจะมีความระมัดระวังในการลงทุนดังกล่าวมากขึ้น ในรอบปีบัญชี 2550/2551 บริษัทมีการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนและให้กู้ยืมแก่กิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักไปแล้วกว่า 1,500 ล้านบาทเมื่อเทียบกับเงินทุนที่ได้จากการดำเนินงานในระดับ 1,200-1,300 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา การใช้เงินลงทุนในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงถึง 24% ของสินทรัพย์รวมสะท้อนให้เห็นถึงนโยบายการลงทุนในบริษัทต่างๆ ที่บริษัทไม่มีส่วนในการบริหารงานโดยตรงในสัดส่วนที่สูงขึ้น ทั้งนี้ การลงทุนในกิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักในสัดส่วนที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพเครดิตของบริษัทในระยะสั้นได้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทอยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนจากศูนย์การค้าเอ็มบีเค เซ็นเตอร์ และแม้ว่าบริษัทจะมีรายจ่ายฝ่ายทุนที่ค่อนข้างสูงมากสำหรับแผนการขยายกิจการในระหว่างปี 2552-2553 แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนไม่ให้เกิน 50% ภายในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า โดยอันดับเครดิตของบริษัทมีแนวโน้มถูกปรับลดลงหากบริษัทยังดำเนินนโยบายการลงทุนในกิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักต่อไป

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 www.trisrating.com

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2552 ห้ามมิให้บุคคลใดใช้ เปิด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่าย ข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว