

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

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

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการมีศูนย์การค้าใจกลางเมืองที่มีชื่อเสียงด้วยปริมาณการสัญจรของลูกค้าจำนวนมาก การมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกซึ่งขึ้นอยู่กับสัญญาเช่า ความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับธนาคารธนชาต จำกัด (มหาชน) ตลอดจนความยืดหยุ่นด้านการเงินที่ดีจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายจำนวนมาก และความสามารถในการระดมทุนโดยการให้เช่าพื้นที่หรือเช่าศูนย์การค้าระยะยาว อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าที่บริษัทจะต้องจ่ายในอนาคตซึ่งเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากหลังจากสัญญาปัจจุบันหมดอายุในปี 2556 และแผนการขยายธุรกิจซึ่งต้องใช้เวลาและความพยายามเพื่อให้ประสบความสำเร็จ ทั้งนี้ นอกจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ถดถอยอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจภายในประเทศแล้ว นโยบายขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องในกิจการที่มีใช้ธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากยังเป็นประเด็นกังวลเพิ่มเติม

บริษัทก่อตั้งในปี 2517 ณ เดือนพฤศจิกายน 2552 บริษัท ทูรนนชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัท โดยถือหุ้นรวมกันในสัดส่วน 20% บริษัทบริหารจัดการ “ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงใจกลางกรุงเทพฯ นอกจากนี้ ยังดำเนินธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย และโรงสีข้าวด้วย แม้จะดำเนินธุรกิจที่หลากหลายแต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงพึ่งพาศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ เป็นหลัก ทั้งนี้ ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และโรงแรมปทุมวัน ปริ้นเซสถือเป็นสินทรัพย์ที่มีความสำคัญของบริษัทซึ่งมีทำเลอยู่บนที่ดินเช่าใจกลางกรุงเทพฯ โดยในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมาสามารถสร้างรายได้ประมาณ 40% และกระแสเงินสดประมาณ 75% ให้แก่บริษัท เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทได้ขยายการลงทุนในธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้น โดยลงทุนในบริษัทร่วมทุนกับ บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ในสัดส่วน 50% ขณะนี้บริษัทร่วมทุนดังกล่าวกำลังปรับปรุงตกแต่งพื้นที่ให้เช่าของ “พาราไดซ์พาร์ค” (เปลี่ยนชื่อจาก “เสริ์เซ็นเตอร์”) ที่มีพื้นที่ทั้งหมด 150,000 ตารางเมตร หลังจากที่ซื้อเมื่อปี 2551 โดยมีเป้าหมายที่จะเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบภายในกลางปี 2553 นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนในการพัฒนาศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) ของบริษัทเองเป็นแห่งแรกที่ถนนพระราม 9 ภายในปี 2553 ด้วยการลงทุนดังกล่าวซึ่งควบคู่ไปกับการขยายธุรกิจโรงแรม สนามกอล์ฟ และโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยจะต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก ดังนั้น ไ้ไตรมาสที่ 3 ของปี 2552 บริษัทจึงได้จัดเตรียมเงินสำหรับการขยายธุรกิจด้วยการให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกจำนวนไม่เกิน 20% ของพื้นที่ทั้งหมดของศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ โดยเป็นการให้เช่าระยะยาว (10 ปี) ซึ่งสามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากกว่า 3,000 ล้านบาท โดยเงินส่วนนี้จะช่วยลดภาวะการกู้ยืมของบริษัทได้ภายในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

ในช่วงที่ผ่านมา แม้จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปอยู่บ้าง แต่บริษัทก็ยังมีผลประกอบการในระดับที่ยอมรับได้ โดยบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ จนอยู่ที่ระดับ 5,800 ล้านบาทในช่วง 2 ปีบัญชีล่าสุด และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยประมาณ 2% ในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2552/2553 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว โดยกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงจาก 39% ในปีบัญชี 2550/2551 เป็น 36% ในปีบัญชี 2551/2552 และ 33% ในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2552/2553 เงินทุนจากการดำเนินงานคงอยู่ที่ระดับ 1,700-1,800 ล้านบาทในช่วง 3 ปีบัญชีที่ผ่านมา และเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 2,720 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2552/2553 ซึ่งเป็นผลมาจากการให้เข้าพื้นที่ระยะยาวในศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ในช่วงปลายปี 2552 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมซึ่งลดลงจาก 27% ในรอบปีบัญชี 2550/2551 เหลือ 22.5% ในรอบปีบัญชี 2551/2552 นั้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 34.8% (ยังไม่ได้ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2552/2553 แม้ว่าจะระดับของหนี้สินจะเพิ่มขึ้นจาก 6,524 ล้านบาทเมื่อปลายเดือนมิถุนายน 2551 เป็นประมาณ 7,800 ล้านบาทในเดือนมิถุนายน และกันยายน 2552 แต่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนยังคงอยู่ที่ระดับ 37%-39% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทยชะลอตัวมาตั้งแต่ไตรมาสสุดท้ายของปี 2551 ซึ่งส่งผลกระทบต่อการบริโภคภาคเอกชนของประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคธุรกิจค้าปลีก ทั้งนี้ ดัชนีค้าปลีกลดลงอย่างต่อเนื่องจากปลายปี 2551 ถึงปลายปี 2552 ในขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคก็ยังคงค่อนข้างต่ำแม้ว่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 76.5 ในเดือนพฤศจิกายน 2552 จากจุดต่ำสุดเมื่อเดือนพฤษภาคม 2552 ที่ 71.5 ก็ตาม ทั้งนี้ เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยดัชนีที่ต่ำสะท้อนถึงความไม่มั่นใจใจของผู้บริโภคในการใช้จ่ายภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงชะลอตัว ปัจจัยที่ไม่เอื้ออำนวยเหล่านี้เป็นสิ่งที่จำกัดความสามารถในการขึ้นราคาค่าเช่าหรือกระตุ้นอัตราการเช่าของผู้ค้าปลีกที่ทำสัญญากับผู้เช่า ทั้งนี้ ธุรกิจท่องเที่ยวเริ่มแสดงสัญญาณการฟื้นตัวในช่วงปลายปี 2552 หลังจากที่มีผลประกอบการตกต่ำในปีที่ผ่านมาจากผลกระทบของการปิดสนามบินและความวุ่นวายทางการเมือง อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการเต็มปีของอุตสาหกรรมในปี 2552 คาดว่าจะอ่อนตัวลงจากปีที่แล้ว ซึ่งผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมจะต้องเผชิญกับความท้าทายในการรักษาผลประกอบการไม่ให้ลดต่ำลงในช่วงที่อุตสาหกรรมชะลอตัว

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนจากศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และแม้ว่าบริษัทจะมีรายจ่ายฝ่ายทุนที่ค่อนข้างสูงมากตามแผนการขยายกิจการในระหว่างปี 2553-2554 แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง โดยอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงการลงทุนเป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สำนักงานกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

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

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