

ติดต่อ	E-mail
แสงดาว อุดมเดชาวัฒน์	sangdao@tris.co.th
ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ	pramuansap@tris.co.th
กนกพร นิตยนิธิพุดทิ	kanokporn@tris.co.th
รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์	rungtip@tris.co.th
วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA	wiyada@tris.co.th

ประกาศผลอันดับเครดิตครั้งที่ 759

1 กุมภาพันธ์ 2554

### บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MBK117A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2554	A
MBK137A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2556	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

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

#### เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A" จาก "A-" โดยอันดับเครดิตที่ปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนถึงฐานะทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ที่แข็งแกร่งขึ้นภายหลังการเปิดให้บริการของ "ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค" รวมถึงความสามารถในการรักษาอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ความยืดหยุ่นด้านการเงินที่ดีจากการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายจำนวนมาก ตลอดจนการมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก และความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มธนาคาร อย่างไรก็ดีตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากต้นทุนการดำเนินงานที่จะเพิ่มสูงขึ้นจากสัญญาเช่าที่ดินและทรัพย์สินของศูนย์การค้าฉบับใหม่ที่จะเริ่มในปี 2556 และการขยายสู่ธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์

บริษัทก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท พูนธนาชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า โรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย โรงเรียน และธุรกิจการเงิน โดยเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า "เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์" ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงตั้งอยู่ใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอย่างศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ "โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส" เป็นอย่างมาก ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในกรุงเทพฯ โดยในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมาสามารถสร้างรายได้ประมาณ 40% และกระแสเงินสดประมาณ 65% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทได้ขยายการลงทุนในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้น โดยมีสัดส่วนการลงทุน 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและบริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์ โดยบริษัทสยามพิวรรธน์เป็นผู้ถือหุ้น 100% ในศูนย์การค้าสยามเซ็นเตอร์ (18,700 ตารางเมตร, ตร.ม.) และศูนย์การค้าสยามดิสคัฟเวอรีเซ็นเตอร์ (24,890 ตร.ม.) และถือหุ้น 50% ในศูนย์การค้าสยามพารากอน (186,010 ตร.ม.) นอกจากนี้ บริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัทและบริษัทสยามพิวรรธน์ในสัดส่วน 50% ยังได้ทำการปรับปรุงตกแต่งพื้นที่ให้เช่าของ "ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค" (เดิมชื่อ "ศูนย์การค้าเสรีเซ็นเตอร์") พื้นที่ 90,000 ตร.ม. จนแล้วเสร็จและเปิดให้บริการเต็มรูปแบบในเดือนกรกฎาคม 2553 ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) แห่งแรกของบริษัทซึ่งตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 โดยมีเป้าหมายที่จะเปิดดำเนินการในช่วงกลางปี 2554 ณ เดือนธันวาคม 2553 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกสุทธิ 192,786 ตร.ม. และจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยภายหลังการเปิดให้บริการศูนย์การค้าชุมชน การซื้ออาคารสำนักงานขนาด 8,223 ตร.ม. เมื่อเดือนมิถุนายน 2553 ส่งผลให้บริษัทมีพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 48,921 ตร.ม.

นอกจากธุรกิจพื้นที่ให้เช่าแล้ว ในเดือนเมษายน 2553 บริษัทยังซื้อกิจการของ บริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์ด้วย โดย ณ เดือนกันยายน 2553 บริษัทที ลีสซิ่ง มียอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้าง 805 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 3%

ของสินทรัพย์รวม จัดว่าเป็นสินเชื่อที่มีคุณภาพอยู่ในเกณฑ์ดีจากการมีอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อรวมอยู่ที่ระดับ 4.21% อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการควบคุมคุณภาพสินเชื่อไปพร้อม ๆ กับการขยายขนาดสินเชื่อนับเป็นสิ่งที่ท้าทายสำหรับบริษัทเอ็ม บี เค

แม้ว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของไทยจะได้รับผลกระทบจากภาวะชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและเหตุการณ์ความไม่สงบของการเมืองภายในประเทศ แต่บริษัทเอ็ม บี เคก็ยังมีผลประกอบการในระดับที่ยอมรับได้ โดยบริษัทมีรายได้อยู่ที่ 5,800 ล้านบาทในช่วง 3 ปีบัญชีล่าสุด และในช่วง 3 เดือนแรกของปีบัญชี 2553/2554 (กรกฎาคม-กันยายน 2553) บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 18% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 1,670 ล้านบาทภายหลังการเปิดศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์คและการเริ่มให้บริการธุรกิจการเงิน อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นของธุรกิจโรงสีข้าวและการชะลอตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ส่งผลให้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานลดลงจาก 36.06% ในปีบัญชี 2551/2552 เป็น 29.84% ในปีบัญชี 2552/2553 และเป็น 28.36% ในช่วง 3 เดือนแรกของปีบัญชี 2553/2554 เงินทุนจากการดำเนินงานคงอยู่ที่ระดับ 1,700-1,800 ล้านบาทในช่วง 3 ปีบัญชีที่ผ่านมา และเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 3,458 ล้านบาทในปีบัญชี 2552/2553 ซึ่งเป็นผลมาจากการให้เข้าพื้นที่ระยะยาวในศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ในช่วงปลายปี 2552 ซึ่งทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดรับเพิ่มขึ้น 3,000 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับตัวดีขึ้นจาก 22.53% ในรอบปีบัญชี 2551/2552 เป็น 45.47% ในปีบัญชี 2552/2553 เงินกู้รวมของบริษัทค่อนข้างคงที่ที่ระดับ 7,778 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2553 แต่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงจาก 38.64% ในเดือนมิถุนายน 2553 เป็น 36.65% ในเดือนกันยายน 2553 นอกจากนี้ ในปีบัญชี 2552/2553 บริษัทยังรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนจำนวน 2,233 ล้านบาทซึ่งจะช่วยเสริมให้บริษัทมีสภาพคล่องที่ดีขึ้น และ ณ เดือนกันยายน 2553 บริษัทยังมีเงินลงทุนชั่วคราวอีกจำนวน 6,389 ล้านบาทด้วย

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เข้าพื้นที่ค้าปลีกซึ่งจะช่วยชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในธุรกิจโรงแรมได้ และคาดว่าบริษัทจะรักษาระดับคุณภาพสินเชื่อรถจักรยานยนต์เอาไว้ในระดับที่ดีด้วยการมีขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและกระบวนการจัดเก็บหนี้ที่เข้มงวด จากแผนรายจ่ายฝ่ายทุนที่อยู่ในระดับปานกลางในปี 2553-2554 ทำให้คาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท **ทริสเรตติ้ง จำกัด** สำนักงานกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500  
อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2553 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังโดยไม่ได้รับอนุญาต ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อถือได้ 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/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating_information/rating_criteria.html)