

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 38/2556

22 พฤษภาคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
อันดับเครดิตในอดีต:	-	
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
01/02/54	A/Sta	-/A
08/10/50	A-/Sta	-/A-

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ซึ่งสะท้อนถึงการมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มธนาคาร รวมถึงความยืดหยุ่นด้านการเงินที่ดีจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการมีต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มสูงขึ้นเมื่อสัญญาเช่าที่ดินและทรัพย์สินฉบับใหม่สำหรับศูนย์การค้าของบริษัทเริ่มมีผลในทางปฏิบัติในปี 2556

บริษัทเอ็ม บี เค ก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท ทูนครนชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มธนาคารเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าตลอดจนโรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาที่อยู่อาศัย ธุรกิจข้าว และธุรกิจการเงิน โดยเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า “เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอันได้แก่ศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ “โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส” ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในปี 2555 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 32% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 52% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงขยายการลงทุนในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้น โดยบริษัทได้กลับมาเปิดให้บริการพื้นที่ให้เช่าใน “ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค” ในปี 2553 และได้เปิด “เดอะ ไนน์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) แห่งแรกของบริษัทที่ตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 ในปี 2554 นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัดส่วนการลงทุน 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและบริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์ โดยบริษัท สยามพิวรรธน์เป็นผู้ถือหุ้น 100% ในศูนย์การค้าสยามเซ็นเตอร์ซึ่งมีพื้นที่ 19,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) และศูนย์การค้าสยามดิสคัฟเวอรีเซ็นเตอร์ (23,200 ตร.ม.) และถือหุ้น 50% ในศูนย์การค้า สยามพารากอน (191,000 ตร.ม.) ณ เดือนมีนาคม 2556 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 202,091 ตร.ม. และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 56,044 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรม ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศไทย โดยมีจำนวนห้องพักรวม 964 ห้อง ความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวทำให้อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทอยู่ในระดับสูงที่ 83.8% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2556 และอัตราค่าห้องพักเพิ่มขึ้น 3.3% สู่ระดับ 3,290 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2556 ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 2,311 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2555 เป็น 2,755 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2556

สำหรับธุรกิจให้บริการทางการเงินนั้น บริษัทซื้อกิจการของ บริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์ในปี 2553 โดย ณ เดือนมีนาคม 2556 บริษัท ที ลีสซิ่งมียอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้าง 2,063 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 5.5% ณ เดือนมีนาคม 2556 นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์ด้วย โดย ณ เดือนมีนาคม 2556 บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันรวม 3,689 ล้านบาท และมีอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักทรัพย์ค้ำ

ติดต่อ:
ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ธีรนาถ นภาพฤกษ์ชาติ
thiranart@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ประกันอยู่ที่ 54% ทั้งนี้ บริษัทยังคงเผชิญกับความท้าทายในการควบคุมคุณภาพสินเชื่อไปพร้อม ๆ กับการขยายขนาดสินเชื่อ

ในปี 2555 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 3.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 8,097 ล้านบาท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 30.0% ในปีบัญชี 2554 (สิ้นสุดเดือนมิถุนายน 2554) เป็น 33.2% ในปี 2555 เนื่องจากการปรับตัวดีขึ้นของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 บริษัทมีรายได้ 2,317 ล้านบาทและมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 37.3% อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เดือนเมษายน 2556 เป็นต้นไป บริษัทต้องจ่ายค่าเช่าประจำปีของศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ เพิ่มขึ้นจาก 85 ล้านบาทเป็น 695 ล้านบาท ดังนั้น จึงคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะลดลงหากบริษัทไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้แก่ผู้เช่าได้ทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะปรับค่าเช่าเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยกับภาระค่าเช่าที่ดินที่สูงขึ้นซึ่งจะช่วยปรับปรุงอัตรากำไรให้ดีขึ้น

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,086 ล้านบาทในปีบัญชี 2554 สู่ระดับ 2,479 ล้านบาทในปี 2555 และอยู่ที่ระดับ 962 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 9,206 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2554 เป็น 10,071 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2556 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับตัวดีขึ้นจาก 22.7% ในปีบัญชี 2554 เป็น 24.8% ในปี 2555 และอยู่ที่ระดับ 9.6% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนปรับตัวขึ้นจากระดับ 42.1% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2554 เป็น 35.5% ณ เดือนมีนาคม 2556 สภาพคล่องของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ เดือนมีนาคม 2556 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 4,607 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์มีมูลค่า 6,955 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก และยังคงคาดว่าบริษัทจะรักษาระดับคุณภาพสินเชื่อของธุรกิจการเงินเอาไว้ให้อยู่ในระดับที่ดีจากการมีขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและกระบวนการจัดเก็บหนี้ที่เข้มงวด

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) (MBK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MBK137A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2556	A
MBK163A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
MBK188A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
MBK188B: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
MBK227A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK229A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK229B: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK27NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค.	ม.ค.-ธ.ค.	ก.ค.-ธ.ค.	----- ณ วันที่ 30 มิ.ย. -----		
	2556	2555	2554	2554	2553	2552
รายได้จากการขาย	2,317	8,097	3,892	7,578	5,418	5,811
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	107	336	191	373	351	386
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	504	1,693	646	1,285	2,578	1,308
เงินทุนจากการดำเนินงาน	962	2,479	981	2,086	3,447	1,772
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	132	679	552	1,439	3,256	1,134
สินทรัพย์รวม	36,514	31,943	27,065	28,479	26,682	24,654
เงินกู้รวม	10,071	9,988	8,223	9,206	7,605	7,866
ส่วนของผู้ถือหุ้น	18,336	15,706	12,860	12,640	12,077	12,198
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	21.75	20.90	16.60	17.00	47.78	22.67
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	2.83**	10.85	5.07**	10.26	19.47	11.20
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.41	10.51	8.41	8.16	13.01	7.04
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.56**	24.82	11.93**	22.66	45.88	22.53
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	35.45	38.87	39.00	42.14	38.64	39.21

หมายเหตุ: เมื่อเดือนธันวาคม 2554 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงรอบปีบัญชีจากกรกฎาคม-มิถุนายน เป็นมกราคม-ธันวาคม

* 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. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายเชื่อถือได้หรือไม่ หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html