

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 47/2557

23 มิถุนายน 2557

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

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

ติดต่อ:
ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ซึ่งอันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ตลอดจนการมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มธนาคาร และความยืดหยุ่นด้านการเงินที่อยู่ในระดับสูงจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากคุณภาพของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ของบริษัทที่อ่อนตัวลง

บริษัท เอ็ม บี เค ก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท พุทธธนาชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มธนาชาติเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ตลอดจนโรงแรม สนามกอล์ฟ การพัฒนาที่อยู่อาศัย ธุรกิจข้าว และธุรกิจการเงิน โดยเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า "เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์" ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงที่ตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประโยชน์ของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอันได้แก่ศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ "โรงแรมพทุมวันปริ๊นเซส" ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในปี 2556 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 35% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 61% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงได้ขยายการลงทุนในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้นโดยได้กลับมาเปิดให้บริการพื้นที่ให้เช่าใน "ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค" ในปี 2553 และเปิด "เดอะ ไนน์" ซึ่งเป็นศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) แห่งแรกของบริษัทซึ่งตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 ในปี 2554 บริษัทยังมีแผนเปิดศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ในช่วงปลายปี 2557 ด้วย โดยศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่จะมีพื้นที่ให้เช่าประมาณ 18,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) ซึ่งตั้งอยู่ติดกับศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์คบนถนนศรีนครินทร์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัดส่วนการลงทุน 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและเป็นผู้บริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์ด้วยเช่นเดียวกัน ณ เดือนมีนาคม 2557 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 182,412 ตร.ม. และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 56,030 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรมนั้น ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศไทยโดยมีจำนวนห้องพักรวม 978 ห้อง ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวโดยเฉพาะในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลได้รับผลกระทบจากความวุ่นวายทางการเมืองจนทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 5.8% สู่ระดับ 6.6 ล้านคนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 ซึ่งส่งผลให้อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทลดลงเหลือ 64.2% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 เมื่อเทียบกับระดับ 83.8% ในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ส่วนอัตราค่าห้องพักปรับตัวลดลงเล็กน้อยที่ 1.6% สู่ระดับ 3,232 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยลดลงจาก 2,752 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2556 เป็น 2,076 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557

สำหรับธุรกิจให้บริการทางการเงินนั้น บริษัทให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์และสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ผ่าน บริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด และ บริษัท เอ็ม บี เค การ์ด จำกัด ตามลำดับ โดยบริษัทมียอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้างเพิ่มขึ้นจาก 997 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2554 เป็น 2,188 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2556 ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจากระดับ 5.1% ในปี 2554 เป็น 7% ในปี 2556 เพื่อเป็นการลดสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ บริษัทได้ชะลอการให้สินเชื่อรถจักรยานยนต์ รวมถึงเพิ่มความ

รอบคอบในการพิจารณาสินเชื่อและกระบวนการจัดเก็บหนี้ให้เข้มงวดมากขึ้น ในส่วนการให้บริการสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์นั้น บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นจาก 2,430 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2554 เป็น 4,999 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2556 ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 1% ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา

ในปี 2556 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 11.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 9,272 ล้านบาทอันเนื่องมาจากผลของการปรับอัตราค่าเช่าพื้นที่ค้าปลีกและการขยายเงินให้สินเชื่อ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (ปรับอัตราส่วนค่าเช่าดำเนินงาน) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 37% ในปี 2556 สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทมีรายได้ 2,209 ล้านบาทและมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 40.4%

เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 9,988 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2555 เป็น 13,967 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2557 เนื่องจากการเปลี่ยนมาตรฐานทางบัญชีในเรื่องสัญญาเช่า โดยผลกระทบจากการเปลี่ยนภาระค่าเช่าเป็นภาระหนี้ทางการเงินมีมูลค่า 5,105 ล้านบาท และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (ปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับ 38.9% ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2555 เป็น 53.1% ณ เดือนมีนาคม 2557

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,815 ล้านบาทในปี 2555 สู่ระดับ 6,249 ล้านบาทในปี 2556 อันเนื่องมาจากการมีกำไรจากการขายทรัพย์สินจำนวน 3,095 ล้านบาท อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ปรับตัวดีขึ้นจาก 28.2% ในปี 2555 เป็น 31.8% ในปี 2556 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทสำหรับช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 อยู่ที่ระดับ 650 ล้านบาท ส่วนอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 24.6% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) สภาพคล่องของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ เดือนมีนาคม 2557 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 1,077 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนชั่วคราวมีมูลค่า 1,078 ล้านบาท

สถานการณ์ความขัดแย้งทางการเมืองที่ยืดเยื้อมานานได้ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจและการลงทุนในประเทศ เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม 2557 พลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา ได้ทำการรัฐประหารภายหลังจากที่ได้ประกาศบังคับใช้กฎอัยการศึกเมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม 2557 ในมุมมองของทริสเรทติ้งคาดว่า การประกาศกฎอัยการศึกและรัฐประหารจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและธุรกิจท่องเที่ยวอย่างน้อยในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ผลจากการรัฐประหารต่อเศรษฐกิจไทยในระยะยาวขึ้นอยู่กับนโยบายที่ดำเนินการโดยคณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) และความสำเร็จในการปฏิรูปการเมืองและสังคมของ คสช. หากนโยบายดังกล่าวสามารถยุติความขัดแย้งที่ยืดเยื้อยาวนานได้ เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศก็จะปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น สำหรับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวนั้นคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างรวดเร็วจากการมีแหล่งท่องเที่ยวที่น่าสนใจมากมาย โดยประสบการณ์ในอดีตแสดงให้เห็นว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วหลังจากปัญหาต่าง ๆ ได้รับการแก้ไข เมื่อเร็ว ๆ นี้ คสช. ได้ประกาศแผนปฏิรูปทางการเมืองเพื่อเตรียมให้ประเทศเข้าสู่การปกครองในระบอบประชาธิปไตยรวมทั้งแผนปฏิรูปทางเศรษฐกิจเพื่อช่วยกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนในประเทศ โดยแผนดังกล่าวได้รับการตอบรับที่ดีจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก และยังคงด้วยว่าบริษัทจะปรับปรุงระดับคุณภาพสินเชื่อของธุรกิจการเงินให้อยู่ในระดับที่ดีจากการมีขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและกระบวนการจัดเก็บหนี้ที่เข้มงวด

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) (MBK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MBK163A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
MBK188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
MBK188B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
MBK207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
MBK207B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
MBK227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK229B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
MBK27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	---- ณ วันที่ 31 ธ.ค. ----			---- ณ วันที่ 30 มิ.ย. ----		
	ม.ค.-มี.ค. ** 2557	2556 **	2555	ก.ค.-ธ.ค. **** 2554	2554	2553
รายได้จากการขาย	2,209	9,272	8,344	3,892	7,578	5,418
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	183	675	336	191	373	351
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	285	4,108	1,895	646	1,285	2,578
เงินทุนจากการดำเนินงาน	650	6,249	2,815	981	2,086	3,447
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	256	1,578	679	552	1,439	3,256
สินทรัพย์รวม	37,951	37,922	31,943	27,065	28,479	26,682
เงินกู้รวม	13,967	14,741	9,988	8,223	9,206	7,605
เงินกู้รวม (รวมภาระหนี้เข้าดำเนินงาน)	18,895	19,467	9,988	8,223	9,206	7,605
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,693	15,951	15,706	12,860	12,640	12,077
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	40.40	37.01	35.30	31.11	30.00	32.59
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.06 ***	18.18	11.76	5.07	10.26	19.47
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.57	6.72	11.10	8.41	8.16	13.01
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	24.62 ***	31.81	28.18	11.93	22.66	45.88
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	53.09	55.19	38.87	39.00	42.14	38.64

หมายเหตุ: เมื่อเดือนธันวาคม 2554 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงรอบปีบัญชีจากกรกฎาคม-มิถุนายน เป็นมกราคม-ธันวาคม

* งบการเงินรวม

** อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

*** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

**** 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. 2557 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่ากลางข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html