

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 51/2555

20 กันยายน 2555

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ชุดปัจจุบันของ บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ในขณะที่เดียวกันยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทและหุ้นกู้มูลค่า 400 ล้านบาท (MBK229A) ของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้ สรรองสภาพคล่องและลงทุนเพิ่ม อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับกลุ่มธนาคาร รวมถึงความยืดหยุ่นด้านการเงินจากการมีเงินลงทุนจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากต้นทุนการดำเนินงานที่จะเพิ่มสูงขึ้นในปี 2556 เมื่อสัญญาเช่าที่ดินและทรัพย์สินของศูนย์การค้าฉบับใหม่เริ่มมีผลในทางปฏิบัติ

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด ในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท ทูมธนาชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก โรงแรม สนามกอล์ฟ พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย ธุรกิจข้าว และธุรกิจการเงิน โดยเป็นเจ้าของและบริหารศูนย์การค้า “เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประกอบการของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอันได้แก่ศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ “โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส” ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในครึ่งแรกของปี 2555 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 32% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 53% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงขยายการลงทุนในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้น โดยบริษัทลงทุนถือหุ้น 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและบริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์ บริษัทสยามพิวรรธน์เป็นผู้ถือหุ้น 100% ในศูนย์การค้า สยามเซ็นเตอร์ (19,000 ตารางเมตร (ตร.ม.)) และศูนย์การค้าสยามดิสคัฟเวอรีเซ็นเตอร์ (23,200 ตร.ม.) และถือหุ้น 50% ในศูนย์การค้าสยามพารากอน (186,010 ตร.ม.) นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งบริษัทร่วมทุนกับบริษัทสยามพิวรรธน์ (สัดส่วน 50:50) ปรับปรุงตกแต่งพื้นที่และเปิดให้บริการพื้นที่ให้เช่าใน “ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค” (เดิมชื่อ “ศูนย์การค้าเสรีเซ็นเตอร์”) ขนาด 90,177 ตร.ม. อย่างเต็มรูปแบบในเดือนกรกฎาคม 2553 และในเดือนสิงหาคม 2554 บริษัทได้เปิด “เดอะไนน์” ซึ่งเป็นศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) แห่งแรกของบริษัทซึ่งตั้งอยู่บนถนนพระราม 9 โดยมีพื้นที่ค้าปลีก 12,873 ตร.ม. และมีพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 8,979 ตร.ม. ด้วย ณ เดือนมิถุนายน 2555 บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 205,251 ตร.ม. และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 57,895 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรม ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดท่องเที่ยวหลักของประเทศไทยโดยมีจำนวนห้องพักรวม 972 ห้อง จากความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นในอุตสาหกรรมท่องเที่ยว อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทอยู่ในระดับสูงที่ 69% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 และอัตราค่าห้องพักเพิ่มขึ้น 3.3% สู่ระดับ 2,940 บาทต่อห้องในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ดังนั้นอัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 1,914 บาทต่อห้องในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 เป็น 2,033 บาทต่อห้องในช่วงครึ่งแรกของปี 2555

ติดต่อ:
ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

กนกพร นิตยนิธิพิพุทธ์
kanokporn@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

นอกจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่แล้ว ในปี 2553 บริษัทยังซื้อกิจการของ บริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2555 บริษัทที ลีสซิ่ง มียอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้าง 1,180 ล้านบาท จากเหตุอุทกภัยครั้งใหญ่ในช่วงปลายปี 2554 อัตราส่วนเงินสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 4.2% ณ เดือนกันยายน 2554 เป็น 6.5% ณ เดือนมีนาคม 2555 แต่ปรับลดลงสู่ระดับ 3.6% ณ เดือนมิถุนายน 2555 อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการควบคุมคุณภาพสินเชื่อพร้อมกับการขยายขนาดสินเชื่อนับเป็นความท้าทายของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการสินเชื่อสิ่งทอสิ่งหัตถ์ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2555 บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างที่มีสิ่งทอสิ่งหัตถ์ค้ำประกันรวม 2,551 ล้านบาท และมีอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักทรัพย์ค้ำประกันอยู่ที่ 45%

สำหรับปีบัญชี 2554/2555 (กรกฎาคม 2554-มิถุนายน 2555) บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 7,819 ล้านบาท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 30.0% ในปีบัญชี 2553/2554 เป็น 33.4% ในปีบัญชี 2554/2555 โดยอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นมาจากการปรับปรุงธุรกิจโรงแรมและพื้นที่ให้เช่า อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เดือนเมษายน 2556 เป็นต้นไป บริษัทจะต้องจ่ายค่าเช่าประจำปีของศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์เพิ่มขึ้นจาก 85 ล้านบาทต่อปีเป็น 695 ล้านบาทต่อปี ดังนั้นคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะลดลงหากบริษัทไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้แก่ผู้เช่าได้ทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะเพิ่มค่าเช่าเพื่อชดเชยกับภาระค่าเช่าที่ดินที่สูงขึ้นซึ่งจะช่วยปรับปรุงอัตรากำไรให้ดีขึ้น

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,086 ล้านบาทในปีบัญชี 2553/2554 สู่ระดับ 2,337 ล้านบาทในปีบัญชี 2554/2555 เงินกู้รวมของบริษัทลดลงจาก 9,206 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2554 เหลือ 7,173 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555 เนื่องจากการชำระคืนเงินกู้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับตัวดีขึ้นจาก 22.7% ในปีบัญชี 2553/2554 เป็น 32.6% ในปีบัญชี 2554/2555 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงจากระดับ 42.1% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2554 เป็น 33.7% ณ เดือนมิถุนายน 2555 สภาพคล่องของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2555 บริษัทมีเงินสดจำนวน 999 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนมีมูลค่า 4,511 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้ำประกัน และคาดว่าบริษัทจะรักษาระดับคุณภาพสินเชื่อรถจักรยานยนต์เอาไว้ในระดับที่ดีจากการมีขั้นตอนการพิจารณาสินเชื่อและกระบวนการจัดเก็บหนี้ที่เข้มงวด ทั้งนี้ จากแผนรายจ่ายฝ่ายหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลางในปี 2555-2556 ทำให้คาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้

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
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในปี 2565	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 30 มิถุนายน				
	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขาย	7,819	7,578	5,418	5,811	5,800
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	343	373	351	386	187
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,529	1,285	2,578	1,308	1,402
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,337	2,086	3,447	1,772	1,759
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	813	1,439	3,256	1,134	3,415
สินทรัพย์รวม	27,198	28,479	26,682	24,654	21,101
เงินกู้รวม	7,173	9,206	7,605	7,866	6,524
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,124	12,640	12,077	12,198	10,465
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	33.41	30.00	32.59	36.06	39.19
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	11.26	10.26	19.47	11.20	14.94
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.98	8.16	13.01	7.04	14.72
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	32.57	22.66	45.88	22.53	26.96
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	33.68	42.14	38.64	39.21	38.40

หมายเหตุ: ในปี 2554 บริษัทได้มีการเปลี่ยนปีบัญชีเป็นสิ้นเดือนธันวาคม ตัวเลขที่แสดงในปีบัญชี 2554/2555 นั้น ไว้สำหรับการเปรียบเทียบเท่านั้น
* งบการเงินรวม

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. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยมีได้รับอนุญาต ทริสเรตติ้งไม่มีค่าใช้จ่ายเพื่อแจ้งหรือคัดค้านข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้น ๆ หรือของบริษัทนั้น ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating_information/rating_criteria.html