

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 45/2558

5 มิถุนายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
			อันดับเครดิต/เครดิตพิง
	01/02/54	A	Stable
	08/10/50	A-	Stable

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 จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ การขยายสู่ธุรกิจอื่นๆ ที่มีความเสี่ยงสูงเช่นธุรกิจให้บริการทางการเงินและการเติบโตที่ชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ

บริษัทเอ็ม บี เค ก่อตั้งในปี 2517 ปัจจุบัน บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มธนชาติเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทในสัดส่วนรวม 20% บริษัทดำเนินธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ตลอดจนโรงแรม สนามกอล์ฟ การพัฒนาที่อยู่อาศัย ธุรกิจอาหาร และธุรกิจการเงิน โดยเป็นเจ้าของและบริหารจัดการศูนย์การค้า "เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์" ซึ่งเป็นศูนย์การค้าที่มีชื่อเสียงที่ตั้งอยู่บนที่ดินเช่าติดกับย่านสยามสแควร์ในใจกลางกรุงเทพฯ แม้จะมีธุรกิจที่หลากหลาย แต่ผลประโยชน์ของบริษัทยังคงขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หลักอันได้แก่ศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และ "โรงแรมปทุมวันปริ๊นเซส" ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกัน โดยในปี 2557 สินทรัพย์ดังกล่าวสร้างรายได้ประมาณ 35% และสร้างกระแสเงินสดประมาณ 57% ให้แก่บริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้ บริษัทจึงได้ขยายการลงทุนในธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีกเพิ่มขึ้นโดยได้กลับมาเปิดให้บริการพื้นที่ให้เช่าใน "ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค" ในปี 2553 และเปิด "เดอะ โนน" ซึ่งเป็นศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) ในปี 2554 บริษัทยังเปิดศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ "ฮาฮา มาร์เก็ต" ในช่วงปลายปี 2557 ซึ่งตั้งอยู่ติดกับศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์คบนถนนศรีนครินทร์และมีพื้นที่ให้เช่าประมาณ 18,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัดส่วนการลงทุน 31% ใน บริษัท สยามพิวรรธน์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของและเป็นผู้บริหารศูนย์การค้าในย่านสยามสแควร์ด้วยเช่นกัน ณ เดือนมีนาคม 2557 บริษัทบริหารพื้นที่ค้าปลีกรวม 200,145 ตร.ม. และพื้นที่อาคารสำนักงานให้เช่ารวม 54,468 ตร.ม.

สำหรับธุรกิจโรงแรมนั้น ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและให้บริการโรงแรม 6 แห่งในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศโดยมีจำนวนห้องพักรวม 973 ห้อง ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัวจากความวุ่นวายทางการเมืองในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 23.5% สู่ระดับ 7.88 ล้านคน ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 ซึ่งส่งผลให้อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยของบริษัทเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 84.1% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 เมื่อเทียบกับระดับ 64.2% ในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ส่วนอัตราค่าห้องพักปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.4% สู่ระดับ 3,375 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ของบริษัท (Revenue Per Available Room - RevPAR) โดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 2,076 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 เป็น 2,838 บาทต่อคืนในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558

สำหรับธุรกิจให้บริการทางการเงินนั้น บริษัทให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์ผ่านการดำเนินงานของบริษัท ที ลีสซิ่ง จำกัด และให้บริการสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์ผ่าน บริษัท เอ็ม บี เค การันตี จำกัด ในช่วงระหว่างปี 2557 บริษัทได้มีการจำกัดการให้สินเชื่อรถจักรยานยนต์ รวมถึงให้ความสำคัญในกระบวนการจัดเก็บหนี้เพิ่มมากขึ้น ดังนั้น ยอดสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์คงค้างของบริษัทจึงหดตัวลงจาก 2,188 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2556 เป็น 2,001 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2557 ในขณะที่

อัตราส่วนสินเชื่อกู้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 7% ในปี 2556 เป็น 5% ในปี 2557 ในส่วนการให้บริการสินเชื่อสังหาริมทรัพย์นั้น บริษัทมียอดสินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันลดลงจาก 4,999 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2556 เป็น 3,630 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2557 เนื่องจากลูกค้าที่มีสินเชื่อขนาดใหญ่ครบกำหนดชำระ ในขณะที่อัตราส่วนสินเชื่อกู้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อคงค้างที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกันของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 1% ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา

สำหรับผลการดำเนินงานในปี 2557 บริษัทมีรายได้ลดลง 1.7% เป็น 9,114 ล้านบาทอันเนื่องมาจากการส่งออกข้าวที่ลดลงและผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมที่อ่อนตัวลงจากความวุ่นวายทางการเมือง อย่างไรก็ตาม ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 รายได้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.1% สู่ระดับ 2,322 ล้านบาทจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 34.6% ในปี 2557 และเพิ่มขึ้นเป็น 39% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 โดยเป็นการปรับตัวดีขึ้นจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวอันได้แก่ธุรกิจโรงแรม อาหาร และสนามกอล์ฟ

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2558 เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 16,374 ล้านบาทเนื่องจากการสำรองเงินสดเพื่อการจัดการสภาพคล่องและเพื่อโอกาสในการลงทุน ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนปรับเพิ่มขึ้นไปสู่ระดับ 48.2% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2558 จากระดับ 45.4% ในปี 2557

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่น่าพอใจ เงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2557 ปรับลดลงสู่ระดับ 2,773 ล้านบาท โดยเงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2556 ที่อยู่ระดับสูงนั้นเนื่องจากบริษัทมีกำไรจากการขายทรัพย์สินจำนวน 3,095 ล้านบาท อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ปรับตัวลดลงจาก 42.4% ในปี 2556 เป็น 19.8% ในปี 2557 สำหรับช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 628 ล้านบาท ส่วนอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 16.8% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) โดย ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 593 ล้านบาทและมีเงินลงทุนชั่วคราวมูลค่า 3,769 ล้านบาท ในขณะที่มีภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 3,053 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระในปี 2558 โดยไม่มีภาระหนี้ระยะยาว

ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในอัตราปานกลางจากการเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่และการให้สินเชื่อเพิ่มในธุรกิจให้บริการทางการเงิน อัตรากำไรของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 35% บริษัทมีแผนในการลงทุนในแต่ละปีประมาณ 1,000 ล้านบาทโดยใช้กระแสเงินสดภายในของบริษัท โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะอยู่ในระดับ 40%-50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากธุรกิจให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก อันดับเครดิตของบริษัทยังไม่มีโอกาสถูกปรับขึ้นในระยะสั้นเมื่อคำนึงถึงสถานะเครดิตในปัจจุบันของบริษัท ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทปรับลดลงอย่างมากเป็นเวลานาน หรือบริษัทมีการลงทุนที่มีการก่อหนี้เป็นจำนวนมาก

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. -----					
	ม.ค.-มี.ค. 2558	2557	2556	2555	ก.ค.-ธ.ค.** 2554	ก.ค.-มิ.ย. 2554
รายได้จากการขาย	2,322	9,114	9,272	8,344	3,892	7,578
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	171	679	675	336	191	373
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	421	1,591	4,108	1,895	646	1,285
เงินทุนจากการดำเนินงาน	628	2,773	6,249	2,815	981	2,086
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	167	914	1,578	679	552	1,439
สินทรัพย์รวม	40,956	37,909	37,922	31,943	27,065	28,479
เงินกู้รวม	16,374	14,026	14,741	9,988	8,223	9,206
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,584	16,877	15,951	15,706	12,860	12,640
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	38.98	34.59	32.59	35.30	31.11	30.00
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	6.49 **	8.59	19.89	11.76	5.07	10.26
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.25	6.07	10.20	11.10	8.41	8.16
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	16.80**	19.77	42.39	28.18	11.93	22.66
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	48.22	45.39	48.03	38.87	39.00	42.14

หมายเหตุ: เมื่อเดือนธันวาคม 2554 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงรอบบัญชีจากกรกฎาคม-มิถุนายน เป็นมกราคม-ธันวาคม

* งบการเงินรวม

** 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. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ 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-th2/rating-criteria.html>