EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไรพอไหว มีลุ้นต่อครึ่งปีหลัง

9 สิงหาคม 2567

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 232 ล้านบาท ลดลง 56%YoY เพราะ 2Q66 มีกำไรพิเศษขายหุ้น MPIC ขณะที่ไตรมาสนี้มีค่าใช้จ่ายพิเศษหลายรายการหักลบกับตัวช่วยจากรายการสินทรัพย์ทางภาษี รายได้ธุรกิจหนังยังต่ำกว่าปีก่อน แม้มี “หลานม่า” เป็นตัวชูโรง ส่งผลต่อเนื่องถึงธุรกิจป๊อปคอร์นและโฆษณาที่มีรายได้ลดลง

กองทัพหนังแฟรนไชส์และหนังไทยจำนวนมากที่เตรียมเข้าฉายช่วงครึ่งปีหลัง น่าจะช่วยหนุนผลประกอบการให้กลับมาดูดี โดยจุดเปลี่ยนสำคัญจะเกิดขึ้นในปีหน้าจากการกลับมาอย่างยิ่งใหญ่ของหนังฮอลิวูด ให้น้ำหนักการลงทุน OUTPERFORM ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ได้ที่ 21.50 บาท และมีเกราะป้องกันจากโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงิน 1,000 ล้านบาท ในช่วงระหว่างวันที่ 16 ก.ค 67- 16 ม.ค 68

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	252	1,042	894	1,016	1,187
Norm Profit	79	732	894	1,016	1,187
EPS (บาท)	0.28	1.16	1.08	1.22	1.43
DPS (บาท)	0.25	0.65	0.60	0.70	0.80
PER (เท่า)	48.3	11.7	12.6	11.1	9.5
Dividend Yield (%)	1.84%	4.78%	4.41%	5.15%	5.88%
BVS (บาท)	8.1	6.8	7.9	8.4	9.1
PBV (เท่า)	1.68	1.99	1.73	1.61	1.50
EV/EBITDA	9.4	6.9	6.9	5.8	5.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

MAJOR

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	21.50
Upside (%)	58.09
Dividend yield (%)	4.41

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.08	0.96	12%
2568F	1.22	1.12	9%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มของราคา: SIDEWAY

แนวรับ : 11.70 บาท

แนวต้าน : 15.00/16.50 บาท

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 232 ล้านบาท ลดลง 56%YoY

งวด 2Q67 กำไรสุทธิ 232 ล้านบาท (+65%QoQ,-56%YoY) ดีกว่าคาด 16% ผลประกอบการฟื้นตัวโดดเด่นเมื่อเทียบกับ 1Q67 จากปัจจัยด้านฤดูกาลที่ไตรมาส 2 ของปี จะมีหนังฟอร์มยักษ์ออกฉายจำนวนมากในช่วง Summer ของอเมริกา อีกทั้งไตรมาสนี้ยังได้แรงหนุนสำคัญจากภาพยนตร์ไทยเรื่อง “หลานม่า” ที่กวาดรายได้ถล่มทลายทั่วประเทศกว่า 337 ล้านบาท (รายได้ผ่านโรงภาพยนตร์ของ MAJOR 226 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม กำไรปรับตัวลดลงเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากในงวด 2Q66 MAJOR มีกำไรพิเศษจากการขายหุ้น MPIC จำนวน 346 ล้านบาท และปีก่อนมีภาพยนตร์ฮอลิวูดฟอร์มยักษ์หลายเรื่องอย่าง Fast and Furious X , Guardians of the Galaxy Vol3 และ Transformers Rise of the Beasts ที่ทำรายได้ดี โดยงวด 2Q67 ธุรกิจโรงภาพยนตร์ มีรายได้ 1,056 ล้านบาท ลดลง 10%YoY ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรก เป็นภาพยนตร์ไทยถึง 3 เรื่อง คือ หลานม่า อนงค์ เทอม 3 อีก 2 เรื่องเป็นภาพยนตร์ฮอลิวูดคือ Godzilla x Kong The New Empire และ Inside Out2

ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรกของ MAJOR ใน 2Q67

226 ล้านบาท

110 ล้านบาท

83 ล้านบาท

67 ล้านบาท

63 ล้านบาท

ที่มา: MAJOR

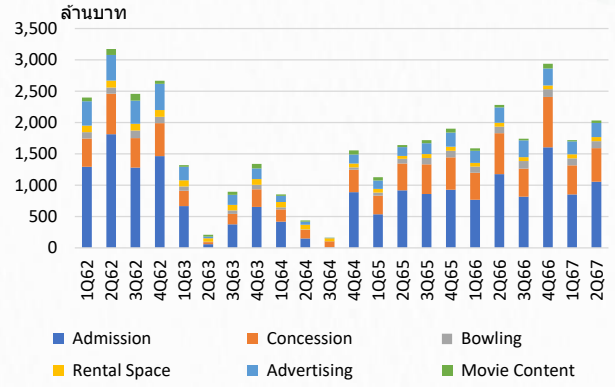
สำหรับธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจป๊อปคอร์นและเครื่องดื่ม หรือ “Concession” มีรายได้ 536 ล้านบาท ลดลง 18%YoY มากกว่าการลดลงของรายได้โรงภาพยนตร์ โดยเป็นการลดลงทั้งยอดขาย In-Cinema ตามรายได้หนัง และยอดขาย Out-Cinema ที่มีการปรับขึ้นราคาป๊อปคอร์นในช่องทาง Delivery เพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ส่วนธุรกิจโฆษณาในโรงหนังมีรายได้ 225 ล้านบาท ลดลง 8%YoY ตามเม็ดเงินโฆษณาโดยรวมที่ยังฟื้นตัวกลับมาไม่เต็มที่และหน้าหนังที่แข็งแรงสู้ปีก่อนไม่ได้ ธุรกิจโบลิ่งมีรายได้ 112 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10%YoY จากการทำการตลาดเชิงรุกในกลุ่มลูกค้า Corporate ธุรกิจพื้นที่เช่ามีรายได้ 64 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีมากขึ้น ธุรกิจ Movie Content ทำรายได้อยู่ที่ 40 ล้านบาท ลดลง 6%YoY หลัง

EQUITY TALK

MAJOR ขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิม MPIC) ออกไปใน 2Q66 ทำให้รายได้ในส่วนการจัดจำหน่าย Content ลดลงมาก

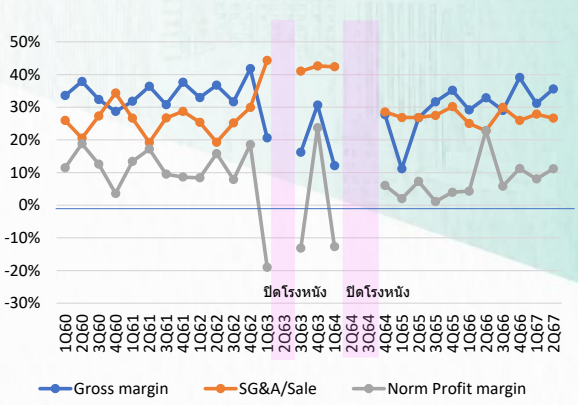
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยงวด 2Q67 ทำได้ 35.59% เพิ่มขึ้นจากงวด 1Q67 ที่ทำได้ 31.15% เกิดจากอัตรากำไรธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่ดีขึ้นตามรายได้ และการต่อรองส่วนลดค่าเช่าพื้นที่ได้บางส่วน ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เพิ่มขึ้น 23%QoQ อยู่ที่ 585 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการประเมินด้อยค่าพื้นที่เช่าสาขาสุขุมวิทและแคขาย จำนวน 37 ล้านบาท และสำรองค่าเผื่อหนี้สูญ 6 ล้านบาท ในส่วนของค่าใช้จ่ายภาษี ไตรมาสนี้พลิกกลับมาเป็นรายได้ภาษีจำนวน 64 ล้านบาท เกิดจากการบันทึกสินทรัพย์ทางภาษี (Deferred Tax Asset) จำนวน 82 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวเนื่องกับการขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิมคือ MPIC) ในช่วง 2Q66 หักออกจากค่าใช้จ่ายภาษีตามปกติ

โครงสร้างรายได้แยกตามหน่วยธุรกิจของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

ประสิทธิภาพการทำกำไรของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

กองทัพหนังแฟรนไชส์เตรียมออกฉายครึ่งปีหลัง

ภาพรวมธุรกิจภาพยนตร์ช่วงครึ่งปีหลังมีความน่าสนใจ เพราะจะมีหนังแฟรนไชส์จำนวนมากเตรียมออกฉาย รวมไปถึงภาพยนตร์ไทยที่หลายคนจับตา อย่างเรื่อง “ธี่หยด#2” ที่จะเข้าฉายในวันที่ 10 ต.ค 67 หลัง ธี่หยด ภาคแรก สร้างปรากฏการณ์กวาดรายได้ถล่มทลายทั่วประเทศกว่า 500 ล้านบาท และภาพยนตร์เรื่อง “ผู้บ่าวนิกะห์” ที่มีผู้กำกับทีมเดียวกับเรื่องสัปเหร่อ จะออกฉายสิ้นปีนี้ โดยในช่วงครึ่งปีหลังจะมีภาพยนตร์ไทยออกฉายถึง 34 เรื่อง (3Q67 จำนวน 14 เรื่อง และ 4Q67 จำนวน 20 เรื่อง) เทียบกับช่วงครึ่งปีแรกที่มีภาพยนตร์ไทยออกฉายเพียง 21 เรื่อง ซึ่งกระแสความนิยมภาพยนตร์ไทยที่กลับมา ทำให้ MAJOR ไม่ต้องพึ่งพิงภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลิวูดเหมือนในอดีต และจะมี

EQUITY TALK

รายได้ในแต่ละไตรมาสที่ผันผวนน้อยลง ส่งผลต่อเนื่องไปถึงธุรกิจอื่นๆที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจป๊อปคอร์นและธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์ที่บรรดาเอเจนซี่โฆษณาและเจ้าของแบรนด์สินค้าจะมีความมั่นใจในการลงโฆษณามากขึ้น

LINE UP ภาพยนตร์ที่น่าสนใจในช่วงครึ่งหลังของปี 2567

ที่มา: MAJOR

สำหรับปี 2568 จะเป็นปีที่น่าจับตามองอย่างมากสำหรับธุรกิจโรงภาพยนตร์ โดยเฉพาะภาพยนตร์ฮอลิวูดที่ค่ายผลิตภาพยนตร์ยักษ์ใหญ่ของโลกได้ปรับแผนการออกฉายภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ที่เดิมจะออกฉายในปี 2567 เลื่อนมาฉายในปี 2568 แทน อาทิ Avatar3 ,Mission Impossible8 และ Captain America ขณะที่ภาพยนตร์ไทยก็จะมีภาพยนตร์จากกลุ่ม “ไทบ้าน” ที่มีการปรับบทใหม่ ทำให้มีหนังออกฉายในปีหน้า 3 เรื่อง มากกว่าปี 2567 ที่มีเพียง 1 เรื่อง

BLOCK BUSTER 2025

ที่มา: MAJOR

EQUITY TALK

Upside เปิดกว้าง และมี Outlook สดใส แนะนำ Outperform

MAJOR มีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง และมีแนวโน้มธุรกิจที่สดใสจากภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากต่างประเทศจำนวนมากที่มีแผนออกฉายในปี 2568 รวมไปถึงกระแสความนิยมภาพยนตร์ที่ได้รับการตอบรับอย่างดีจากผู้ชม โดยมีภาพยนตร์ไทยหลายเรื่องสามารถทำรายได้ทะลุหลักร้อยล้านบาทได้หลังเข้าฉายเพียงไม่กี่วัน จะส่งผลบวกโดยตรงต่อ MAJOR ในฐานะผู้นำตลาดโรงภาพยนตร์ของไทยที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงถึง 70%

สำหรับปี 2567 ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 894 ล้านบาท ลดลง 14%YoY เนื่องจากปี 2566 MAJOR มีกำไรพิเศษจากการขายหุ้น MPIC จำนวน 346 ล้านบาท แต่หากพิจารณาเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานปี 2567 จะเติบโต 22%YoY ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value อิงวิธี DCF อยู่ที่ 21.50 บาท เทียบเท่า PER 20 เท่า ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform โดยราคาหุ้น MAJOR ยังมีเกราะป้องกันจากโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน วงเงินจำนวนไม่เกิน 1,000 ล้านบาท มีกำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 16 ก.ค 2567 ถึงวันที่ 16 ม.ค 2568

EQUITY TALK

การดำเนินงานด้าน ESG – MAJOR

ENVIRONMENT : บริษัทประกาศกลยุทธ์ความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งอยู่บนพื้นฐานการดำเนินงานสีเขียว (GREEN PLATFORM) โดยประกอบด้วยการดำเนินงานที่ส่งเสริมและรักษาสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การจัดการของเสีย การจัดการพลังงาน การนำเทคโนโลยีมาปรับใช้ทั้งในส่วนของ SMART TICKET ลดการใช้ตั๋วหนังแบบกระดาษ, การใช้ถ้วยกระดาษ ทดแทนถ้วยไส้กรอกแบบพลาสติก, หลอด BIO แทนการใช้หลอดพลาสติก, งดใช้ถุงพลาสติก, ถังแยกขยะ RECYCLE และการใช้พลังงานทางเลือก SOLAR ROOFTOP ลดการใช้พลังงานไฟฟ้า

SOCIAL : บริษัทมุ่งปฏิบัติให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับที่เกี่ยวกับการจัดการด้านสังคม รวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยได้นำหลักเศรษฐกิจพอเพียงและมาตรฐานด้านความยั่งยืนสากล ได้แก่ เป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืนของโลก (UN SDGS) มากำหนดเป็นนโยบายการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนไปกับสิ่งแวดล้อมและสังคม

GOVERNANCE : คณะกรรมการบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการตามแนวปฏิบัติที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN CG SCORECARD โดยคณะกรรมการได้พิจารณาและทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG CODE ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ไปปรับใช้ตามบริบททางธุรกิจของบริษัท เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัทและรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ทำให้ MAJOR ได้รับเกณฑ์ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 จากการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย และได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG RATING AA ประจำปี 2566

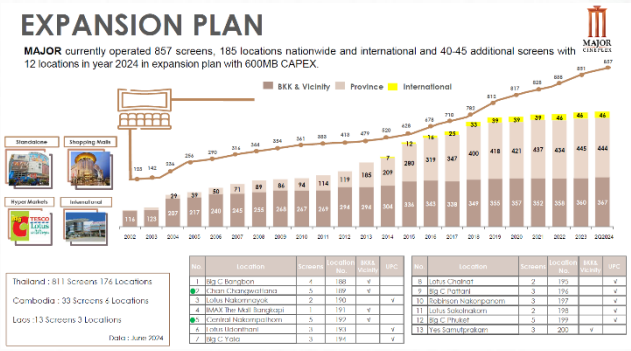
ESG COMMENT: MAJOR มีการนำเทคโนโลยีมาประยุกต์ใช้ในธุรกิจเพื่อลดของเสีย และลดการใช้พลังงานอย่างเป็นรูปธรรม รวมถึงมีการออกแบบโรงภาพยนตร์คำนึงถึงความปลอดภัยให้เหมาะสมกับผู้ชมทุกกลุ่ม อย่างไรก็ตาม ธุรกิจโรงภาพยนตร์ถือว่ามีความอ่อนไหวสูงจากความเสี่ยงเกี่ยวกับภัยพิบัติเกิดใหม่ เช่น โรคระบาด

ผลประกอบการงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	1,902	1,590	2,283	1,741	2,937	1,719	2,033	18%	-11%	3,752	3,873	-3%
กำไรขั้นต้น	668	464	751	505	1,148	536	724	35%	-4%	1,259	1,215	4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	608	400	531	510	718	474	585	23%	10%	1,059	931	14%
ดอกเบี้ยจ่าย	53	52	50	50	51	56	55	-2%	9%	110	102	8%
กำไรจากการดำเนินงาน	104	72	195	95	300	137	267	96%	37%	404	267	51%
กำไรสุทธิ	76	70	532	104	335	140	232	65%	-56%	373	603	-38%
รายการพิเศษ	-27	-2	337	9	35	4	-35			-31	336	-109%
EPS	0.09	0.08	0.60	0.12	0.37	0.16	0.28	79%	-53%	0.44	0.67	-35%
Gross Margin	35.1%	29.2%	32.9%	29.0%	39.1%	31.2%	35.6%			33.6%	31.4%	
SG&A/Sale	32.0%	#REF!	17.5%	30.5%	17.4%	41.8%	23.3%			28.2%	24.0%	
Net Gearing	0.10	0.12	0.04	0.16	0.19	0.25	0.27			0.27	0.04	
Book Value	7.93	7.72	8.08	8.01	6.70	6.81	7.49			7.49	8.08	

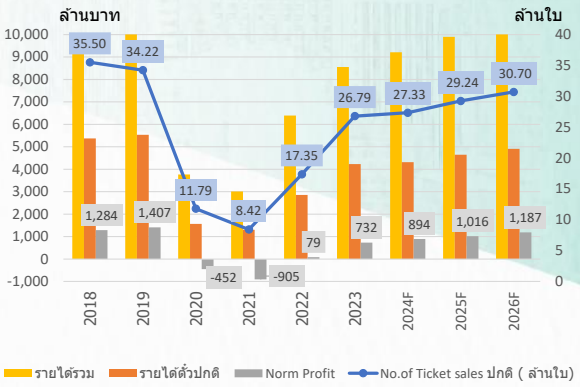
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แผนการเพิ่มจำนวนโรงหนังของ MAJOR



ที่มา: MAJOR

ประมาณการผลประกอบการของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	8,551	9,127	9,827	10,455
ต้นทุนขาย	5,684	6,006	6,364	6,687
กำไรขั้นต้น	2,868	3,121	3,463	3,768
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,200	2,249	2,294	2,405
ดอกเบี้ยจ่าย	204	193	179	166
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	183	166	155	167
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,139	965	1,295	1,515
ภาษีเงินได้	75	53	259	303
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	22	18	21	24
รายการพิเศษอื่น ๆ	388	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,042	894	1,016	1,187
กำไรจากการดำเนินงาน	732	894	1,016	1,187
EPS	1.16	1.08	1.22	1.43
การเติบโตของยอดขาย	33.9%	6.7%	7.7%	6.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	823.1%	22.2%	13.6%	16.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.5%	34.2%	35.2%	36.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.6%	9.8%	10.3%	11.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	1,741	2,937	1,719	2,033
ต้นทุนขาย	1,236	1,789	1,184	1,309
กำไรขั้นต้น	505	1,148	536	724
ค่าใช้จ่ายในการขาย	521	762	479	541
ดอกเบี้ยจ่าย	50	51	56	55
ค่าใช้จ่ายอื่น	2	3	5	6
รายได้อื่น	48	43	30	46
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	32	440	100	176
ภาษีเงินได้	-77	100	-47	-64
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	5	5	7	7
รายการพิเศษอื่น ๆ	-11	-44	-5	43
กำไรสุทธิ	104	335	140	232
กำไรจากการดำเนินงาน	95	300	137	267
EPS	0.12	0.37	0.16	0.28
ยอดขาย (QoQ)	-23.8%	68.7%	-41.5%	18.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-32.8%	127.3%	-53.3%	35.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-51.2%	214.4%	-54.5%	95.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	1.13	1.26	1.41
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.36	0.42	0.58	0.73
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.76	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	45.14	25.00	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.46	5.00	5.00	5.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.36	1.25	1.16	1.06
Net Gearing	0.19	0.16	0.02	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.1%	6.1%	6.8%	7.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	14.1%	15.0%	16.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,139	965	1,295	1,515
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,075	2,354	2,662	2,859
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	1,221	1,196	1,187	1,179
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	166	-685	93	56
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,952	1,422	2,316	2,447
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	15	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	403	-2	-1	-1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-911	-650	-750	-750
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-348	-652	-751	-751
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,035	-325	-325	-325
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-671	-497	-580	-663
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,957	-822	-905	-988
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-353	-52	660	707

งบดุล *(ล้านบาท)*				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	812	759	1,419	2,127
ลูกหนี้การค้า	622	913	983	1,045
สินค้าคงเหลือ	189	365	393	418
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	174	228	246	261
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,463	4,017	3,680	3,351
สินทรัพย์รวม	14,426	14,690	15,072	15,494
เจ้าหนี้การค้า	1,917	1,825	1,965	2,091
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	58	146	157	167
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,932	1,957	1,982	2,007
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	3,709	3,359	3,009	2,659
หนี้สินรวม	8,314	8,163	8,090	7,963
ทุนที่ชำระแล้ว	895	829	829	829
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
กำไรสะสม	1,070	1,466	1,901	2,425
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,112	6,527	6,983	7,531
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	121	140	160	184
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,426	14,690	15,072	15,494

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจตั๋วหนัง (ล้านบาท)	4,368	4,533	4,860	5,137
รายได้ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (ล้านบาท)	2,340	2,568	2,777	2,958
รายได้ธุรกิจโบว์ลิ่ง (ล้านบาท)	444	488	513	538
รายได้ธุรกิจให้เช่าพื้นที่ (ล้านบาท)	245	257	270	284
รายได้ธุรกิจโฆษณา (ล้านบาท)	974	1,118	1,228	1,341
รายได้ธุรกิจ movie content (ล้านบาท)	181	163	179	197
Gross margin เฉลี่ย	33.5%	34.2%	35.2%	36.0%
SG&A/Sale	25.7%	24.6%	23.3%	23.0%
Effective tax rate	6.6%	5.5%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส