

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กวาดกำไรส่งท้ายปี

ภาค 4Q66 กำไรสุทธิ 303 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 191%QoQ หนุนหลักจากรธุรกิจโรงพยาบาลยนต์ที่หนึ่งไทยหลายเรื่องสร้างปรากฏการณ์กำไรได้กลุ่มหลาย ส่งผลต่อเนื่องถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งธุรกิจปิโตรเคมี/เครื่องดื่ม รวมถึงธุรกิจโฆษณาเป็นบทพิสูจน์ว่าธุรกิจโรงพยาบาลยนต์ยังคงอยู่รอดได้ ทรายใดที่ยังมีหนึ่งดีเข้าฉาย

การตอบรับที่ดีของผู้ชมต่อภาพยนตร์ไทย เป็นปัจจัยบวกสำคัญต่อ MAJOR ที่มีการลงทุนเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลยนต์ในต่างจังหวัดอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจอื่นๆ มีแผนการต่อยอดสร้างรายได้และลดต้นทุนเพิ่มเติม โดยปี 2567 ยังมีตัวช่วยกำไรเพิ่มเติมจากรายการสิทธิทางภาษีที่ยังไม่ได้รับรู้อีกราว 140 ล้านบาท ประเมินราคาเหมาะสมได้ที่ 20.00 บาท ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,581	252	1,010	894	1,016
Norm Profit	-905	160	656	894	1,016
EPS (บาท)	1.77	0.28	1.13	1.00	1.14
DPS (บาท)	1.00	0.25	0.75	0.70	0.85
PER (เท่า)	8.3	52.2	13.0	14.7	13.0
Dividend Yield (%)	6.80%	1.70%	5.10%	4.76%	5.78%
BVS (บาท)	8.1	8.1	8.5	8.8	9.1
PBV (เท่า)	1.80	1.82	1.73	1.67	1.61
EV/EBITDA	5.1	9.4	6.4	6.5	5.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มของราคา: SIDEWAY

แนวรับ : 12.90 บาท

แนวต้าน : 16.50/19.20 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 มกราคม 2567

MAJOR

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	20.00
Upside (%)	36.05
Dividend yield (%)	4.76

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.00	1.01	-1%
2568F	1.14	-	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	64.11
Moody's	-
MSCI	AA
Refinitiv	52.24
S&P	30.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

ภาค 4Q66 กำไรสุทธิ 303 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 191%QoQ

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 น่าจะโดดเด่นมาก ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่เกิดปรากฏการณ์ภาพยนตร์ไทย 3 เรื่อง กวาดรายได้กลุ่มหลาย ได้แก่ สัปเหร่อ ทำรายได้ 509 ล้านบาท รี่หยด ทำรายได้ 341 ล้านบาท และ 4 Kings ภาค 2 ทำรายได้ 167 ล้านบาท ส่วนภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากต่างประเทศที่ทำรายได้สูงสุดไตรมาสนี้คือ Aquaman and the Lost Kingdom ทำรายได้ 88 ล้านบาท โดยรวมงวด 4Q66 ภาคการฉายได้ฉายตัวภาพยนตร์จะทำได้สูงถึง 1,577 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 93%QoQ และ 70%YoY

ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรกของ MAJOR ใน 4Q66



509 ล้านบาท



341 ล้านบาท



167 ล้านบาท



88 ล้านบาท



48 ล้านบาท

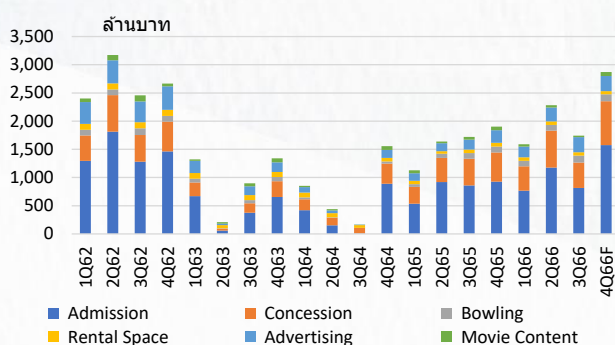
ที่มา: MAJOR

การเพิ่มขึ้นของรายได้ฉายตัวภาพยนตร์ส่งผลบวกไปถึงรายได้ธุรกิจอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจป๊อปคอร์นและเครื่องดื่ม หรือ “Concession” ที่คาดว่าจะมีรายได้เติบโต 50%YoY ตามรายได้ภาพยนตร์และมีรายได้ส่วนเพิ่มจากการขายป๊อปคอร์นนอกโรงหนัง ขณะที่ธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์ยังมี Momentum ที่ดีจากการต่อสัญญาของลูกค้าที่เป็น Naming Sponsor หลายราย แต่การขายโฆษณาให้กับเอเจนซีและแบรนด์สินค้าเป็นการเจรจาส่วนหน้า ซึ่งการทำรายได้กลุ่มหลายของภาพยนตร์ไทยไม่ได้เป็นสิ่งที่คาดหวังไว้ก่อน จึงทำให้รายได้ธุรกิจโฆษณาไตรมาสนี้น่าจะเติบโตเพียง 19%YoY ส่วนธุรกิจโบลิ่งที่ได้รับอานิสงส์จากการจัดกิจกรรมของลูกค้า Corporate ในช่วงส่งท้ายปลายปี คาดรายได้เติบโต 18%YoY สำหรับธุรกิจ Movie Content ไตรมาสนี้คาดว่าจะมีรายได้เติบโต 15%YoY แม้ว่า MAJOR จะขาย MPIC ออกไปแล้ว ทำให้มีรายได้ในส่วนของการ Distribution หนึ่งหายไป แต่ก็จะมีรายได้จากภาพยนตร์เรื่อง “รี่หยด” ที่ MAJOR Join Film (MAJOR ถือหุ้น 99.99%) ร่วมลงทุนกับ BEC เข้ามาทดแทน ฝ่ายวิจัยจึงคาดการณ์จากธุรกิจหลักรวมงวด 4Q66 จะอยู่ที่ 2,871 ล้านบาท (65%QoQ,+51%YoY)

EQUITY TALK

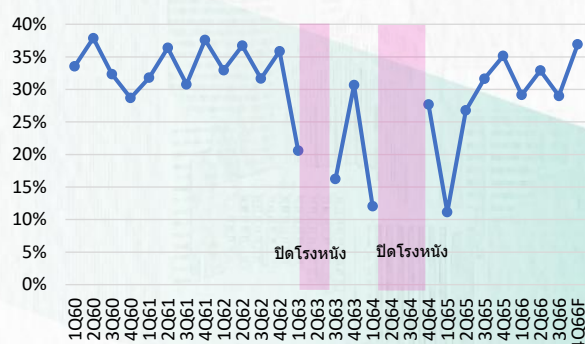
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยงวด 4Q66 คาดไว้ที่ 36.9% สูงกว่างวด 4Q65 และ 3Q66 ที่ทำได้ 35.1% และ 29.0% ตามลำดับ เกิดจากความประหยัดต่อขนาดตามรายได้ที่สูงขึ้นโดยเฉพาะจากรธุรกิจโรงภาพยนตร์ ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร คาดจะเพิ่มขึ้น 31%YoY หลักๆมาจากผลตอบแทนบุคลากรที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดในการ โปรโมทภาพยนตร์ที่ MAJOR มีส่วนร่วมสร้าง ตัวช่วยไตรมาสนี้มีรายได้เงินปันผลจาก TKN จำนวน 13 ล้านบาท จึงคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q66 ไว้ที่ 303 ล้านบาท (+191%QoQ,+299%YoY)

โครงสร้างรายได้แยกตามหน่วยธุรกิจของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

หัวใจของธุรกิจโรงหนังคือ “ภาพยนตร์”

หัวใจหลักของธุรกิจโรงหนังคือภาพยนตร์ที่ออกฉายว่าจะได้รับความนิยมจากผู้ชมมากน้อยเพียงใด เพราะรายได้เกือบครึ่งหนึ่งของ MAJOR มาจากรายได้จายตัวภาพยนตร์ สำหรับปี 2567 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังเป็นปีที่ดีสำหรับธุรกิจโรงภาพยนตร์ โดยจะมีจำนวนภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ของค่ายหนังระดับโลกออกฉายใกล้เคียงกับปี 2566 ที่มี 77 เรื่อง บวกกับภาพยนตร์ไทยที่กลับมาได้รับความนิยมอย่างสูงจากผู้ชมอีกครั้ง ทำให้ปี 2567 น่าจะมีหนังไทยคุณภาพดีออกฉายไม่ต่ำกว่าปี 2566 ที่มีจำนวนหนังไทย 52 เรื่อง ซึ่งรายได้ภาพยนตร์ไทยที่เพิ่มขึ้น เป็นผลลัพธ์ที่เกิดจากการขยายโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดของ MAJOR อย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยปี 2567 MAJOR มีแผนจะเพิ่มจำนวนจอภาพยนตร์อีก 47 จอ จากสิ้นปี 2566 ที่มีทั้งหมด 851 จอ และตั้งเป้าจะมีสัดส่วนรายได้จากภาพยนตร์ไทยเพิ่มเป็น 50% ของรายได้ภาพยนตร์ทั้งหมดในปี 2567 จากปัจจุบันที่มีสัดส่วนรายได้ประมาณ 40-45%

LINE UP ภาพยนตร์ต่างประเทศที่น่าสนใจในปี 2567

ACTION / SEQUEL / SUPER-HERO	Deadpool 3 ★★	Sequel Action	20th Century Studios
	Kingdom of the Planet of the Apes ★★	Action Sci-Fi	20th Century Studios
	The Lord of the Rings: The War of the Rohirrim	Fantasy	Warner Bros. Pictures
	Godzilla x Kong: The New Empire ★★	Action Sci-Fi	Warner Bros. Pictures
	Madame Web ★★	Action	Sony Pictures
	Transformers One	Action	Paramount Pictures
	Venom 3	Sequel / Action	Sony Pictures
	Fantastic Beasts and Where to Find Them 5	Sequel Fantasy	Warner Bros. Pictures
	Dune: Part Two ★★	Sequel	Warner Bros. Pictures
	Twisters	Action	Universal Pictures
	Joker: Folie à Deux	Sequel	Warner Bros. Pictures
	Gladiator 2	Sequel	Paramount Pictures
	The Tiger's Apprentice	Fantasy	Paramount Pictures
	Beetlejuice 2	Fantasy	Warner Bros. Pictures
	The Fall Guy	Adventure	Universal Pictures
	Ghostbusters: Frozen Empire	Sequel Fantasy	Sony Pictures
	Kraven the Hunter ★★	Action	Sony Pictures
	Mean Girls	Comedy	Paramount Pictures
	The Fall Guy	Adventure	Universal Pictures
	Wicked Part 1	Musical	Universal Pictures
	Bob Marley: One Love	Biography	Paramount Pictures

HORROR	A Quiet Place: Day One ★★	Sci-Fi	Paramount Pictures
	Alien: Romulus	Sci-Fi	20th Century Studios
	Untitled M. Night Shyamalan Thriller	Thriller	Universal Pictures
	Speak No Evil	Thriller	Universal Pictures
	Spider-Man: Beyond The Spider-Verse ★★	Animation	Sony Pictures
ANIMATION & LIVE ACTION	Mufasa: The Lion King ★★	Animation	Walt Disney Studios
	Harold and the Purple Crayon	Live-Action	Sony Pictures
	Inside Out 2	Sequel Animation	Walt Disney Studios
	Despicable Me 4	Sequel Animation	Universal Pictures
	The Karate Kid Sequel	Action	Sony Pictures
	Sonic the Hedgehog 3	Sequel Animation	Paramount Pictures
	Garfield	Animation	Sony Pictures
	Kung Fu Panda 4	Animation	Universal Pictures

ที่มา: MAJOR

สำหรับแผนงานอื่นๆที่จะช่วยหนุนผลประกอบการในปีนี้ คือการเพิ่มสัดส่วนการขายป๊อปคอร์นนอกโรงหนังมากขึ้น จากการขยายสาขาและเพิ่มช่องทางการขายป๊อปคอร์นผ่านร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตต่างๆนอกเหนือจากร้าน 7-11 ขณะที่โครงการลดต้นทุนยังดำเนินการอย่างต่อเนื่อง ทั้งการเจรจาต่อรองกับ Supplier ในธุรกิจ Concession และค่าเช่าพื้นที่กับ Landlord รวมถึงค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่น่าจะลดลงได้ประมาณ 40 ล้านบาท จากการ transform ระบบ IT ในปี 2566 ส่วนรายการพิเศษ ยังมีผลประโยชน์ทางภาษีจากการขายหุ้น ZAA ที่ยังเหลืออีกราว 140 ล้านบาท รอรับรู้ใน 1Q67

โดดเด่นทั้ง Upside และ Yield ให้น้ำหนักลงทุน Outperform

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 ที่น่าจะออกมาสดใสอย่างมาก ต่อเนื่องถึงปี 2567 ที่ยังมีแผนงานรองรับการเติบโต ทั้งการขยายโรงภาพยนตร์และการเพิ่มรายได้จากธุรกิจป๊อปคอร์นนอกโรงหนัง ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน PER ต่ำเพียง 14.7 เท่า และอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงมีการปิดโรงภาพยนตร์ 158 วัน ในปี 2564 จากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวราคาหุ้น MAJOR เคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 18-23 บาท ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value อิงวิธี DCF อยู่ที่ 20.00 บาท เทียบเท่า PER 20 เท่า มี Upside 36% พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4.8% ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

EQUITY TALK

การดำเนินงานด้าน ESG – MAJOR

ENVIRONMENT : บริษัทประกาศกลยุทธ์ความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งอยู่บนพื้นฐานการดำเนินงานสีเขียว (GREEN PLATFORM) โดยประกอบด้วยการดำเนินงานที่ส่งเสริมและรักษาสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การจัดการของเสีย การจัดการพลังงาน การนำเทคโนโลยีมาปรับใช้ ทั้งในส่วนของ SMART TICKET ลดการใช้ตั๋วหนังสือกระดาษ, การใช้ถ้วยกระดาษ ถาดแทนถ้วยใส่กรอกแบบพลาสติก, หลอด BIO แทนการใช้หลอดพลาสติก, งดการใช้ถุงพลาสติก รณรงค์การใช้ถุงผ้า, ถังแยกขยะ RECYCLE และการใช้พลังงานทางเลือก SOLAR ROOFTOP ลดการใช้พลังงานไฟฟ้า

SOCIAL : บริษัทมุ่งปฏิบัติให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการจัดการด้านสังคม รวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยได้นำหลักเศรษฐกิจพอเพียงและมาตรฐานด้านความยั่งยืนสากล ได้แก่ เป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืนของโลก (UN SDGS) มากำหนดเป็นนโยบายการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนไปกับสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยปี 2565 MAJOR มีการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมในนามเมเจอร์ ซีเนลีส์ และมูลนิธิ เมเจอร์ แคร่ สนับสนุนกิจกรรมเพื่อสังคมเป็นมูลค่ากว่า 2.6 ล้านบาท ซึ่งครอบคลุมงบประมาณด้านการสนับสนุนกิจกรรมอาสาสมัครพนักงานที่เข้าร่วมกิจกรรม การบริจาค ตลอดจนค่าการบริหารจัดการโครงการต่าง

GOVERNANCE : คณะกรรมการบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการตามแนวปฏิบัติที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ ASEAN CG SCORECARD ดังนี้

- คณะกรรมการได้พิจารณาและทบทวนการนำหลักปฏิบัติตาม CG CODE ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ไปปรับใช้ตามบริบททางธุรกิจของบริษัท เพื่อเป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัทและรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ
- ได้รับการประเมิน จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE REPORTING : CGR) ให้เป็น 1 ใน 296 บริษัทจดทะเบียนที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเมื่อเปรียบเทียบกับคะแนนเฉลี่ยของบริษัทที่ทำการสำรวจทั้งหมด 750 บริษัท ทั้งภาพรวมและรายหมวด พบว่าสูงกว่าคะแนนเฉลี่ยของบริษัทที่ทำการสำรวจทั้งหมด

ผลการดำเนินงานประกอบกิจการ 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	%QoQ	%YoY	2566F	2565	%YoY
ยอดขาย	1,639	1,719	1,902	1,590	2,283	1,741	2,871	65%	51%	8,485	6,388	33%
กำไรขั้นต้น	439	544	668	464	751	505	1,060	110%	59%	2,780	1,777	56%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	440	472	517	398	520	521	683	31%	32%	2,121	1,733	22%
ดอกเบี้ยจ่าย	47	51	53	52	50	50	55	9%	5%	207	201	3%
กำไรจากการดำเนินงาน	122	-103	251	68	175	116	313	171%	25%	656	160	311%
กำไรสุทธิ	131	21	76	70	532	104	303	191%	299%	1,010	252	301%
รายการพิเศษ	9	179	-175	2	357	-11	-10	N/A	N/A	354	93	283%
EPS	0.15	0.02	0.09	0.08	0.60	0.12	0.34	191%	299%	1.13	0.28	301%
Gross Margin	26.8%	31.6%	35.1%	29.2%	32.9%	29.0%	36.9%			32.8%	27.8%	
SG&A/Sale	26.8%	27.5%	27.2%	25.0%	22.8%	29.9%	23.8%			25.0%	27.1%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

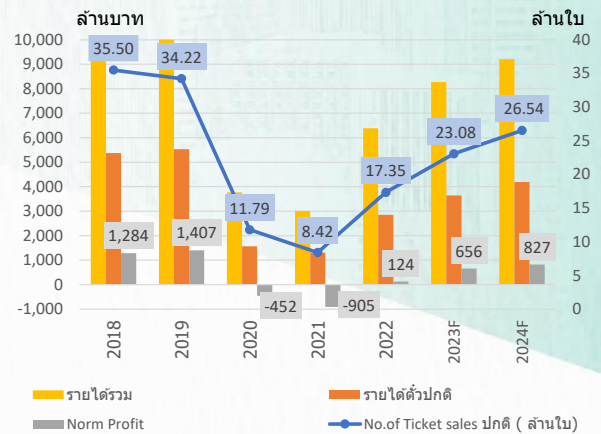
แผนการเพิ่มจำนวนโรงหนังของ MAJOR

EXPANSION PLAN



ที่มา: MAJOR

ประมาณการผลประกอบการของ MAJOR



ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	6,388	8,485	9,212	10,555
ต้นทุนขาย	4,612	5,705	6,085	6,934
กำไรขั้นต้น	1,777	2,780	3,126	3,621
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,733	2,121	2,257	2,470
ดอกเบี้ยจ่าย	201	207	193	179
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	361	168	168	173
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	320	1,084	965	1,295
ภาษีเงินได้	51	52	53	259
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	17	22	18	21
รายการพิเศษอื่น ๆ	93	354	0	0
กำไรสุทธิ	252	1,010	894	1,016
กำไรจากการดำเนินงาน	160	656	894	1,016
EPS	0.28	1.13	1.00	1.14
การเติบโตของยอดขาย	112.3%	32.8%	8.6%	14.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	N/A	311.0%	36.2%	13.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.8%	32.8%	33.9%	34.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.5%	7.7%	9.7%	9.6%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	1,902	1,590	2,283	1,741
ต้นทุนขาย	1,234	1,127	1,532	1,236
กำไรขั้นต้น	668	464	751	505
ค่าใช้จ่ายในการขาย	517	398	520	521
ดอกเบี้ยจ่าย	53	52	50	50
ค่าใช้จ่ายอื่น	-2	0	1	2
รายได้อื่น	27	44	48	48
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	99	79	588	32
ภาษีเงินได้	-56	7	45	-77
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	5	2	10	5
รายการพิเศษอื่น ๆ	-175	2	357	-11
กำไรสุทธิ	76	70	532	104
กำไรจากการดำเนินงาน	251	68	175	116
EPS	0.09	0.08	0.60	0.12
ยอดขาย (QoQ)	10.7%	-16.4%	43.6%	-23.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	22.9%	-30.6%	62.0%	-32.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	N/A	-72.9%	158.0%	-34.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.66	1.91	2.04	2.07
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.61	0.79	0.94	1.05
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	12.01	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	42.20	28.57	25.00	25.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.37	5.00	5.00	5.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.06	1.00	0.95	0.93
Net Gearing	0.10	0.01	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.6%	6.7%	5.9%	6.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.5%	13.6%	11.6%	12.7%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ MAJOR

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	320	1,084	965	1,295
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,581	2,561	2,403	2,711
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,311	1,270	1,245	1,236
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-460	-307	11	132
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	260	1,995	2,168	2,405
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,058	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	150	3	-1	-1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-603	-550	-650	-750
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	728	-547	-651	-751
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,309	-525	-325	-325
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-537	-671	-626	-760
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,831	-1,196	-951	-1,085
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-842	252	566	568
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,167	1,468	2,034	2,602
ลูกหนี้การค้า	532	849	921	1,056
สินค้าคงเหลือ	151	297	368	422
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	155	212	230	264
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,476	3,856	3,361	2,975
สินทรัพย์รวม	14,847	15,166	15,344	15,731
เจ้าหนี้การค้า	1,463	1,697	1,842	2,111
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	55	136	147	169
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,277	1,102	1,127	1,152
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	4,169	3,819	3,469	3,119
หนี้สินรวม	7,625	7,583	7,476	7,587
ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
กำไรสะสม	2,022	2,361	2,629	2,884
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,221	7,582	7,868	8,144
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	130	151	169	190
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,847	15,166	15,344	15,731
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจตัวหนัง (ล้านบาท)	3,243	4,338	4,610	5,363
รายได้ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (ล้านบาท)	1,717	2,313	2,649	3,079
รายได้ธุรกิจโบว์ลิ่ง (ล้านบาท)	325	442	468	491
รายได้ธุรกิจให้เช่าพื้นที่ (ล้านบาท)	236	243	260	273
รายได้ธุรกิจโฆษณา (ล้านบาท)	675	970	1,068	1,178
รายได้ธุรกิจ movie content (ล้านบาท)	192	180	156	171
Gross marginเฉลี่ย	27.8%	32.8%	33.9%	34.3%
SG&A/Sale	27.1%	25.0%	24.5%	23.4%
Effective tax rate	16.1%	12.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส