

17 October 2023

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

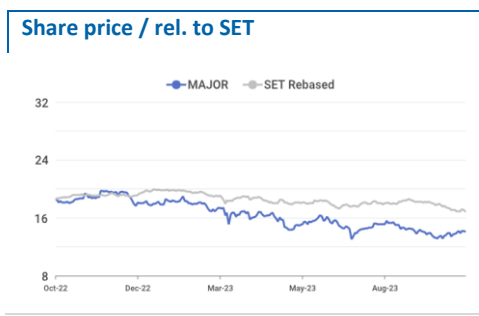
เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ กรุ๊ป

Bloomberg MAJOR TB SET MAJOR Exchange SET Sector Media & Publishing

ภาพยนตร์ “สัปเหร่อ” ทำเงินทะลุ 200 ล้านบาท

12mth price target (THB)	23.20
Current price (16/10/2023)	14.20
Upside/Downside	63.38%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

Share summary		
Issue shares :	(m shrs)	894
Market capitalization:	(THB bn)	12.7
	(USDbn)	0.3
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	45
	(USDm)	1
Foreign Limit/Actual	(%)	49/30
Free Float:	(%)	51
NVDR:	(%)	4



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
MAJOR	1.4	-1.4	-21.6
SET	-7.5	-6.0	-8.6

Major Shareholders	%
Vicha Poolvaraluk	29.98
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C)	
NOMINEES	5.38
NORTRUST NOMINEES LTD-CL AC	5.15

Source: SET
 Anchalin Charoenpit
 ID: 045566
 (66) 2633 6478
 anchalinc@tisco.co.th

แนวโน้มกำไร 3Q23F อ่อนตัว แต่คาด 4Q23F จะกลับมาดีขึ้นจากหนังสัปเหร่อทะลุ 200 ล้าน แนวโน้มกำไรธุรกิจหลัก 3Q23F จะอ่อนตัว YoY และ QoQ เนื่องจากไม่มีหนังเด่นในไตรมาสนี้ที่ทำรายได้เกิน 100 ล้านบาท เช่น รายได้ตัวหนังใน 3Q23 ได้แก่ Mission : Impossible 7 ทำรายได้ 85 ล้านบาท, Oppenheimer 68 ล้านบาท และ MEG2 68 ล้านบาท เทียบกับ 3Q22 ที่มีหนังทำเงินเช่น บุปผะ 2 ที่ทำรายได้ 260 ล้านบาท, Thor4 173 ล้านบาท และ One Piece 81 ล้านบาท และเทียบกับ 2Q23 ที่มีเรื่อง Fast 10 รายได้ 200 ล้านบาท, Guardians of the Galaxy รายได้ 125 ล้านบาท, Transformers รายได้ 124 ล้านบาท เป็นต้น ส่งผลให้รายได้ธุรกิจอาหาร/เครื่องดื่มหน้าโรงภาพยนตร์คาดว่าจะลดลงตามรายได้หนังที่ลดลง แต่จะมีรายได้จากการขายผ่าน delivery รวมถึงการขายผ่านร้านค้าปลีกเพิ่มขึ้น ด้านรายได้ค่าโฆษณาคาดว่าจะลดลงตามรายได้หนัง

ข่าวการประท้วงหยุดงานของนักเขียนและนักแสดงยุติลงแล้ว (27 ก.ย.23) โดยกลุ่มสมาคมนักเขียนแห่งอเมริกา (Writers Guild of America: WGA) มีสมาชิกราว 1.15 หมื่นคน ได้เจรจากับสมาพันธ์ AMPTP (Alliance of Motion Picture and Television Producers: AMPTP) ซึ่งเป็นตัวแทนสตูดิโอ บริการสตรีมมิ่ง และกลุ่มผู้ผลิต โดยได้ข้อสรุปเบื้องต้นคือ เงื่อนไขสัญญาใหม่ที่มีระยะเวลา 3 ปี โดยมีประเด็นสำคัญเรื่องการขึ้นค่าแรงและส่วนแบ่งของนักเขียน การได้รับค่าจ้างโดยประเมินจากความสำเร็จของผลงาน โดยใช้เกณฑ์ ‘จำนวนผู้ชมในสตรีมมิ่ง’ ที่เคยปิดเป็นความลับ เป็นตัววัดค่าจ้างสำหรับนักเขียนและนักแสดง ข้อห้ามในการใช้ AI และนักเขียนมีสิทธิฟ้องร้อง หากมีการละเมิดเกิดขึ้น โดยสตูดิโอต้องแจ้งกระบวนการการผลิตขั้นตอนใดใช้ AI และดำเนินการอย่างไรจากข่าวนี้ เราเชื่อว่าจะช่วยลดความกังวลของการภาพยนตร์ในการผลิตภาพยนตร์ที่มีคุณภาพ และจะส่งผลกระทบต่อวงการภาพยนตร์น้อยลงจากการยุติการประท้วงของนักเขียนแล้ว

แนวโน้ม 4Q23F คาดกำไรจะดีขึ้นจากหนังไทย โดยเฉพาะหนังเรื่องสัปเหร่อล่าสุดทำเงินได้ 225 ล้านบาท (11 วัน) ตามด้วยเรื่อง “ของแหก” ทำรายได้ 53 ล้านบาท (18 วัน) ซึ่งหนังไทยจะมีส่วนแบ่งรายได้มากกว่าหนังภาพยนตร์ต่างประเทศ และยังมียอดต่างประเทศที่เตรียมเข้าฉายหลายเรื่อง ได้แก่ The Marvels 8 พ.ย., The Hunger Games 15 พ.ย., The Creator (Fox) รวมถึงหนังไทย 4King 2, อีหยด (ณเดชน์) และหนังค่าย GDH หลายเรื่อง ส่งผลให้คาดการณ์รายได้โฆษณาและรายได้ธุรกิจอาหาร/เครื่องดื่มจะเพิ่มขึ้นตามจำนวนผู้ชมที่กลับมาดูหนังเพิ่มมากขึ้น เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 23.20 บาท (อ้างอิงวิธี DCF, WACC 7.2%) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER23F ที่ 17.2X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 33X สถานะการเงินแข็งแกร่งเป็น net cash คาด Dividend Yield’23 ที่ 3.5%มากกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 1.5% ความเสี่ยง : 1) เศรษฐกิจซบเซา 2) การล็อกดาวน์จากสถานการณ์ COVID-19 หากรุนแรงขึ้น

Forecasts and ratios						
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
Sales (THBm)	3,010	6,388	8,282	9,209	9,309	
EBITDA (THBm)	239	1,673	1,895	2,303	2,251	
Net profit (THBm)	1,581	252	737	1,118	1,114	
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	<i>nm.</i>	<i>nm.</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
EPS (THB)	1.77	0.28	0.82	1.25	1.25	
EPS (% YoY)	-399.8	-84.1	192.5	51.7	-0.4	
<i>EPS vs Cons (%)</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	<i>(0.7)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>0.1</i>	
PER (X)	11.6	69.8	17.2	11.4	11.4	
Yield (%)	11.3	1.8	2.3	3.5	3.5	
P/BV (X)	1.8	1.9	1.7	1.5	1.4	
EV/EBITDA (X)	54.4	8.3	5.3	4.1	3.9	
ROE (%)	23.2	3.5	10.0	13.9	12.7	