

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



จบปีสวย...ลุ้นหนึ่งทำเงินเรื่องต่อไป

งวด 4Q66 กำไรสุทธิ 335 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 221%QoQ หนุนจากรุทกิจโรงพยาบาลนครที่กำไรได้เติบโตโดดเด่น โดยเฉพาะหนึ่งไทยที่กวาดรายได้กลุ่มหลายสร้างอานิสงส์ให้ธุรกิจอื่น ๆ ติดตามไปด้วย จบปีด้วยกำไรสุทธิ 1,042 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 313%YoY พร้อมประกาศจ่ายปันผลอีก 0.15 บาท/หุ้น ขึ้น XD 9 เม.ย 67

ธุรกิจโรงพยาบาลนครยังอยู่รอดได้หากยังมีหนึ่งดีเข้าฉาย และด้วยกระแสความนิยมหนึ่งไทยที่กลับมา บวกกับจำนวนหนึ่งจากฮอสิวูดที่ไม่แน่นอนน้อยกว่าปีก่อน หนึ่งที่ MAJOR ยังคงเดินหน้าลงทุนเพิ่มจำนวนโรงพยาบาลนครในต่างจังหวัดต่อเนื่อง และมีแผนการต่อยอดสร้างรายได้และลดต้นทุนเพิ่มเติม ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมได้ที่ 20.00 บาท

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	1.00	1.14	1.33
DPS (บาท)	0.25	0.65	0.60	0.70	0.80
PER (เท่า)	49.7	12.0	14.0	12.3	10.5
Dividend Yield (%)	1.79%	4.64%	4.29%	5.00%	5.71%
BVS (บาท)	8.1	6.8	7.3	7.7	8.3
PBV (เท่า)	1.73	2.05	1.93	1.82	1.69
EV/EBITDA	9.4	6.9	7.4	6.3	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

🕒 23 กุมภาพันธ์ 2567

MAJOR

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	20.00
Upside (%)	42.86
Dividend yield (%)	4.29

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.00	0.93	7%
2568F	1.14	1.06	7%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	64.11
Moody's	-
MSCI	AA
Refinitiv	52.32
S&P	30.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนทิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 4Q66 กำไรสุทธิ 335 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 221%QoQ

งวด 4Q66 กำไรสุทธิ 335 ล้านบาท (+221%QoQ,+340%YoY) ดีกว่าคาด 10% ผลประกอบการที่เพิ่มขึ้น มีปัจจัยสนับสนุนหลักจากธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่ทำได้รายได้สูงถึง 1,607 ล้านบาท (+97%QoQ,+73%YoY) ถือเป็นรายได้สูงที่สุดในรอบ 4 ปี นับตั้งแต่เกิดวิกฤติโควิด ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 3 อันดับแรก เป็นภาพยนตร์ไทยทั้งหมด ได้แก่ สัปเหร่อ ทำรายได้ 509 ล้านบาท รี่หยด ทำรายได้ 341 ล้านบาท และ 4 Kings ภาค 2 ทำรายได้ 167 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของรายได้ขายบัตรชมภาพยนตร์ส่งผลบวกถึงรายได้ธุรกิจอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจปีป-คอร์นและเครื่องดื่ม หรือ “Concession” ทำรายได้เติบโต 55%YoY อยู่ที่ 804 ล้านบาท รวมถึงธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์มี Momentum ที่ดีจากการต่อสัญญาของลูกค้าที่เป็น Naming Sponsor หลายราย ทำรายได้เติบโต 21%YoY อยู่ที่ 271 ล้านบาท ส่วนธุรกิจโบสถ์ที่ได้รับอานิสงค์จากการจัดกิจกรรมของลูกค้า Corporate ในช่วงส่งท้ายปลายปี มีรายได้เติบโต 20%YoY สำหรับธุรกิจ Movie Content ไตรมาสนี้ มีรายได้เติบโต 17%YoY แม้ว่า MAJOR จะขาย MPIC ออกไปตั้งแต่ 2Q66 ทำให้มีรายได้ในส่วนของการ Distribution หนึ่งหายไป แต่ก็จะมีรายได้จากภาพยนตร์เรื่อง “รี่หยด” ที่ MAJOR Join Film (MAJOR ถือหุ้น 99.99%) ร่วมลงทุนกับ BEC เข้ามาทดแทน

ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรกของ MAJOR ใน 4Q66



509 ล้านบาท



341 ล้านบาท



167 ล้านบาท



88 ล้านบาท



48 ล้านบาท

ที่มา: MAJOR

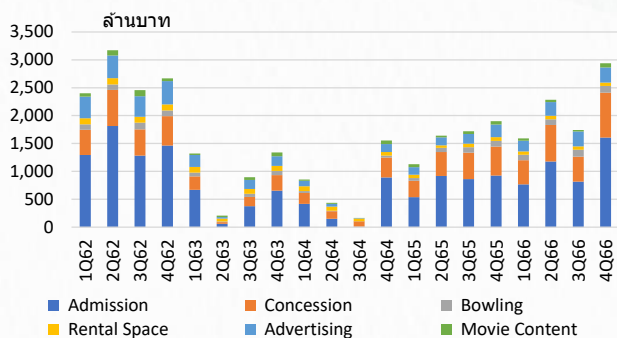
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยงวด 4Q66 ทำได้ 39.1% สูงกว่างวด 4Q65 และ 3Q66 ที่ทำได้ 35.1% และ 29.0% ตามลำดับ เกิดจากความประหยัดต่อขนาดตามรายได้ที่สูงขึ้นโดยเฉพาะจากธุรกิจโรงภาพยนตร์ ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 33%YoY มาจากผลตอบแทนบุคลากรที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายการตลาดในการโปรโมทภาพยนตร์ที่ MAJOR มีส่วนร่วมสร้าง คิดเป็นสัดส่วน SG&A/sale อยู่ที่ 25.9% ตัวช่วยไตรมาสนี้มีรายได้เงินปันผลจาก TKN จำนวน 14 ล้านบาท

EQUITY TALK

โดยรวมปี 2566 MAJOR มีกำไรสุทธิ 1,042 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 313%YoY แต่กำไรหักกำไรพิเศษจากการขายหุ้น MPIC จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 732 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 823%YoY และประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H66 อัตราหุ้นละ 0.15 บาท กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 9 เม.ย 67

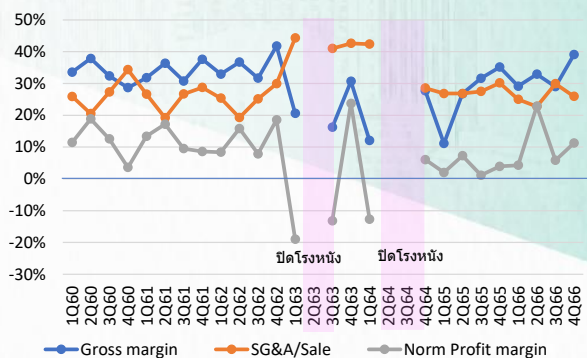
สำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน (Treasury Stock) ที่ MAJOR ได้ดำเนินการเสร็จสิ้นไปตั้งแต่วันที่ 15 ม.ค 67 โดยได้ซื้อหุ้นคืนรวม 65.53 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วน 7.32% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท ล่าสุดคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติให้จำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนดังกล่าว โดยจะจำหน่ายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างวันที่ 17-30 เม.ย. 67 ในกรณีที่บริษัทไม่จำหน่ายหรือจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนไม่หมดภายในอายุโครงการ เพื่อพ้นโครงการแล้ว MAJOR จะลดทุนที่ชำระแล้ว โดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังไม่ได้จำหน่ายทั้งหมด

โครงสร้างรายได้แยกตามหน่วยธุรกิจของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

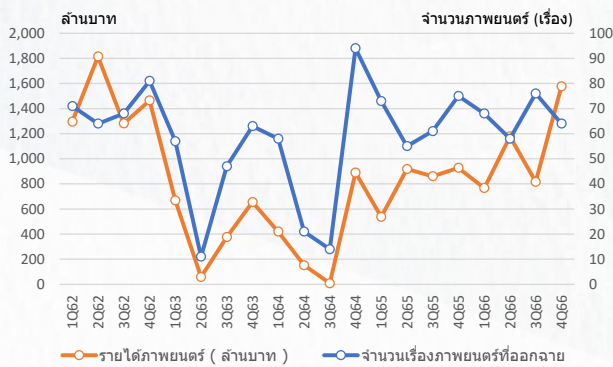
ธุรกิจไปได้เรื่อยๆ ลุ้นหนังทำเงิน พร้อมเดินหน้าลงทุนเพิ่มเติม

แม้การคาดการณ์รายได้จากการขายบัตรชมภาพยนตร์ในแต่ละปีเป็นสิ่งที่ทำได้ยาก เพราะขึ้นอยู่กับว่าภาพยนตร์ที่ออกฉายจะได้รับความนิยมจากผู้ชมมากน้อยเพียงใด แต่จำนวนภาพยนตร์ที่ออกฉายในแต่ละปีก็มีความสัมพันธ์ค่อนข้างสูงกับรายได้ที่เกิดขึ้น สำหรับปี 2567 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ายังเป็นปีที่ดีสำหรับธุรกิจโรงภาพยนตร์ โดยมีภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์ของค่ายหนังระดับโลกออกฉายใกล้เคียงกับปี 2566 ที่มี 77 เรื่อง บวกกับภาพยนตร์ไทยที่กลับมาได้รับความนิยมอย่างสูงจากผู้ชมอีกครั้ง ทำให้อุตสาหกรรมภาพยนตร์ไทยตื่นตัวและมีเงินทุนมากขึ้น สำหรับการสร้างหนัง สำหรับ MAJOR ในฐานะที่เป็นส่วนสำคัญของอุตสาหกรรมหนังไทยก็มีการจับมือกับพันธมิตรหลายราย ไม่ว่าจะเป็น WORK, BEC และช่อง 7 ร่วมกันสร้างหนังในปีนี้ และตั้งเป้าจะมีสัดส่วนรายได้จาก

EQUITY TALK

ภาพยนตร์ไทยเพิ่มเป็น 50% ของรายได้ภาพยนตร์ทั้งหมดในปี 2567 จากปัจจุบันที่มีสัดส่วนรายได้ประมาณ 40-45% พร้อมเดินหน้าลงทุนเพิ่มจำนวนโรงภาพยนตร์ในต่างจังหวัดต่อเนื่อง ซึ่งเป็นกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยส่งเสริมหนังไทย เนื่องจากผู้ชมหนังไทยส่วนใหญ่อยู่ในพื้นที่ต่างจังหวัด โดยปี 2567 MAJOR มีแผนจะเพิ่มจำนวนจอภาพยนตร์อีก 47 จอ จากสิ้นปี 2566 ที่มีทั้งหมด 851 จอ

รายได้ภาพยนตร์และจำนวนภาพยนตร์ที่ฉาย



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

แผนการสร้างภาพยนตร์ของค่ายหนังไทย

2024 LOCAL MOVIE:

 M STUDIO + BEC 3 Movies	 M STUDIO + WORKPOINT 3 Movies	 THIBAAN 2-3 Movies
 GDH 4 Movies	 Neramit Film 3 Movies	 Five Star Production 2 Movies
 Sahamongkolfilm 5 Movies		

ที่มา: MAJOR

สำหรับแผนงานอื่นๆที่จะช่วยหนุนผลประกอบการในปีนี้ คือการเพิ่มสัดส่วนการขายป๊อปคอร์นนอกโรงหนังมากขึ้น จากการขยายสาขาและเพิ่มช่องทางการขายป๊อปคอร์นถุง ผ่านร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตต่างๆนอกเหนือจากร้าน 7-11 ขณะที่โครงการลดต้นทุนยังคงดำเนินการอย่างต่อเนื่อง ทั้งการเจรจาต่อรองกับ Supplier ในธุรกิจ Concession และค่าเช่าพื้นที่กับ Landlord รวมถึงค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่น่าจะลดลงได้ประมาณ 40 ล้านบาท จากการ transform ระบบ IT ในปี 2566 ส่วนรายการพิเศษ ยังมีผลประโยชน์ทางภาษีจากการขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิมคือ MPIC) ที่ยังเหลืออีกราว 140 ล้านบาท รอรับรู้ใน 1Q67 จะช่วยประคองผลประกอบการไตรมาสแรกๆที่โดยปกติจะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่มีหนังฟอร์มยักษ์ออกฉายไม่มาก ให้ออกมาอยู่ในเกณฑ์ที่ดีพอใช้ได้

EQUITY TALK

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

Downside จำกัด แต่ Upside เปิดกว้าง แนะนำ Outperform

ทิศทางธุรกิจของ MAJOR ที่ยังมีแผนงานรองรับการเติบโต ทั้งการขยายโรงภาพยนตร์และการเพิ่มรายได้จากธุรกิจปิ๊ปคอร์นนอกโรงหนังและการลดต้นทุนต่างๆ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 14.00 บาท ซื้อขายบน PER ต่ำเพียง 14.0 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 43% พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4.3% ให้นำหนักการลงทุน Outperform

EQUITY TALK

การดำเนินงานด้าน ESG – MAJOR

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

SOCIAL : บริษัทมุ่งปฏิบัติให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการจัดการด้านสังคม รวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยได้นำหลักเศรษฐกิจพอเพียงและมาตรฐานด้านความยั่งยืนสากล ได้แก่ เป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืนของโลก (UN SDGS) มากำหนดเป็นนโยบายการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน ไปกับสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยปี 2565 MAJOR มีการดำเนินกิจกรรมเพื่อสังคมในนามเมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ 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

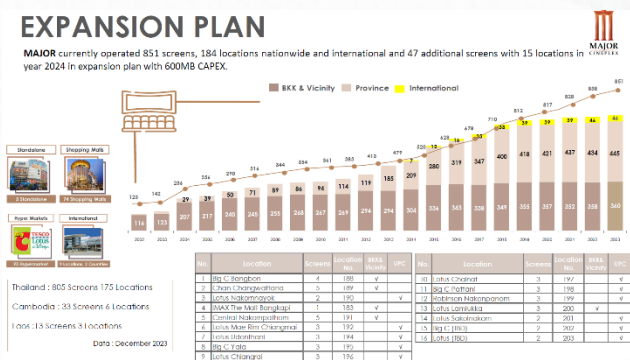
EQUITY TALK

ผลประกอบการงวด 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	1,639	1,719	1,902	1,590	2,283	1,741	2,937	69%	54%	8,551	6,388	34%
กำไรขั้นต้น	439	544	668	464	751	505	1,148	127%	72%	2,868	1,777	61%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	440	472	574	398	520	521	762	46%	33%	2,200	1,789	23%
ดอกเบี้ยจ่าย	47	51	53	52	50	50	51	2%	-2%	204	201	2%
กำไรจากการดำเนินงาน	135	-76	104	72	265	95	300	214%	190%	732	79	823%
กำไรสุทธิ	131	21	76	70	532	104	335	221%	340%	1,042	252	313%
รายการพิเศษ	-4	152	-27	-2	268	9	35	N/A	N/A	310	173	79%
EPS	0.15	0.02	0.09	0.08	0.60	0.12	0.37	221%	340%	1.16	0.28	313%
Gross Margin	26.8%	31.6%	35.1%	29.2%	32.9%	29.0%	39.1%			33.5%	27.8%	
SG&A/Sale	26.8%	27.5%	30.2%	25.0%	22.8%	29.9%	25.9%			25.7%	28.0%	
Net Gearing	0.16	0.16	0.10	0.12	0.04	0.16	0.19			0.19	0.10	
Book Value	7.47	7.29	7.93	7.72	8.08	8.01	6.70			6.70	7.93	

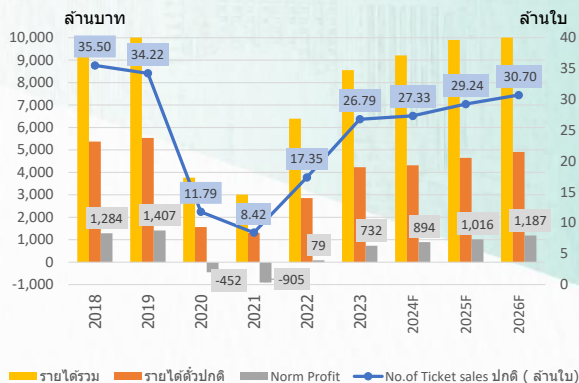
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการเพิ่มจำนวนโรงหนังของ MAJOR



ที่มา: MAJOR

ประมาณการผลประกอบการของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	8,551	9,207	9,895	10,540
ต้นทุนขาย	5,684	6,069	6,434	6,764
กำไรขั้นต้น	2,868	3,138	3,461	3,776
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,200	2,268	2,310	2,424
ดอกเบี้ยจ่าย	204	193	179	166
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	183	168	173	179
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	1.00	1.14	1.33
การเติบโตของยอดขาย	33.9%	7.7%	7.5%	6.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	823.1%	22.2%	13.6%	16.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.5%	34.1%	35.0%	35.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.6%	9.7%	10.3%	11.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	1,590	2,283	1,741	2,937
ต้นทุนขาย	1,127	1,532	1,236	1,789
กำไรขั้นต้น	464	751	505	1,148
ค่าใช้จ่ายในการขาย	398	520	521	762
ดอกเบี้ยจ่าย	52	50	50	51
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	1	2	3
รายได้อื่น	44	48	48	43
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	79	588	32	440
ภาษีเงินได้	7	45	-77	100
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	2	10	5	5
รายการพิเศษอื่น ๆ	2	357	-11	-44
กำไรสุทธิ	70	532	104	335
กำไรจากการดำเนินงาน	72	265	95	300
EPS	0.08	0.60	0.12	0.37
ยอดขาย (QoQ)	-16.4%	43.6%	-23.8%	68.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-30.6%	62.0%	-32.8%	127.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-30.8%	269.3%	-63.9%	214.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	1.12	1.24	1.37
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.36	0.42	0.56	0.70
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	1.26	1.18	1.08
Net Gearing	0.19	0.16	0.04	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.1%	6.1%	6.8%	7.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	14.2%	15.2%	16.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
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
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,221	1,196	1,187	1,179
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	166	-680	92	57
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,952	1,427	2,316	2,448
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	-537	-626	-716
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,957	-862	-951	-1,041
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	-353	-87	613	656
งบดุล (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	812	725	1,338	1,994
ลูกหนี้การค้า	622	921	990	1,054
สินค้าคงเหลือ	189	368	396	422
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	174	230	247	263
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,463	4,017	3,680	3,351
สินทรัพย์รวม	14,426	14,674	15,007	15,381
เจ้าหนี้การค้า	1,917	1,841	1,979	2,108
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	58	147	158	169
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,932	1,957	1,982	2,007
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	3,709	3,359	3,009	2,659
หนี้สินรวม	8,314	8,186	8,109	7,987
ทุนที่ชำระแล้ว	895	895	895	895
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,056	4,056	4,056	4,056
กำไรสะสม	1,070	1,427	1,816	2,288
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,112	6,487	6,898	7,393
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	121	140	160	184
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14,426	14,674	15,007	15,381
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจตัวหนึ่ง (ส่วนบาท)	4,368	4,618	4,924	5,201
รายได้ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (ส่วนบาท)	2,340	2,608	2,827	3,026
รายได้ธุรกิจโมบิลิตี้ (ส่วนบาท)	444	488	513	538
รายได้ธุรกิจให้เข้าพื้นที่ (ส่วนบาท)	245	257	270	284
รายได้ธุรกิจโฆษณา (ส่วนบาท)	974	1,073	1,182	1,294
รายได้ธุรกิจ movie content (ส่วนบาท)	181	163	179	197
Gross margin เฉลี่ย	33.5%	34.1%	35.0%	35.8%
SG&A/Sale	25.7%	24.6%	23.3%	23.0%
Effective tax rate	6.6%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส