

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### หนังสือพิมพ์ไม่แพ้ และมีตัวช่วยจากรายการภาษี

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 140 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 100%YoY ดีกว่าคาด 9% หนุนจากรายได้แทบทุกกลุ่มธุรกิจที่เติบโตจากปีก่อน โดยเฉพาะรายได้หนังสือพิมพ์ที่เข้าวินติดอันดับรายได้สูงสุด Top 5 ถึง 3 เรื่อง นอกจากนี้ยังมีตัวช่วยจากการรับรู้สินทรัพย์ทางภาษีจากการขายหุ้น ZAA ในปีก่อนเข้ามาอีก 65 ล้านบาท

กระแสหนังสือพิมพ์ไม่แพ้ ภาพยนตร์ “หลานม่า” และ “อนงค์” เป็นตัวชูโรงใน 2Q67 และยังมีรายการสินทรัพย์ทางภาษีที่ยังไม่ได้รับรู้อีกราว 70-80 ล้านบาท จะทยอยบันทึกเข้ามาเป็นตัวช่วยในช่วงที่เหลืองงปี ขณะที่การลดทุนโดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืน ทำให้มีจำนวนหุ้นลดลง 7.32% ส่งผลให้ FAIR VALUE วิธี DCF ยับขึ้นจาก 20.00 บาท เป็นเป็น 21.50 บาท ให้นำนักการลงทุน Outperform

#### 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)	51.8	12.5	13.5	11.9	10.2
Dividend Yield (%)	1.71%	4.45%	4.11%	4.79%	5.48%
BVS (บาท)	8.1	6.8	7.9	8.4	9.1
PBV (เท่า)	1.81	2.14	1.85	1.73	1.61
EV/EBITDA	9.4	6.9	6.9	5.8	5.1

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



10 พฤษภาคม 2567

# MAJOR

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	21.50
Upside (%)	47.26
Dividend yield (%)	4.11

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.08	0.95	14%
2568F	1.22	1.13	8%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

# EQUITY TALK

## งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 140 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 100%YoY

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 140 ล้านบาท (-58%QoQ,+100%YoY) สูงกว่าคาด 9% ผลประกอบการชะลอตัวเมื่อเทียบกับ 4Q66 จากปัจจัยด้านฤดูกาลที่ไม่มีภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลลีวูดออกฉายเป็นจำนวนมากในช่วงต้นปี อีกทั้งใน 4Q66 มีปรากฏการณ์หนังไทยทำเงินถล่มทลาย 3 เรื่อง คือ สัปเหร่อ ธีรภัย และ 4King2 ขณะที่กำไรยังเติบโตได้เมื่อเทียบกับงวด 1Q66 ปัจจัยสนับสนุนมาจากรายได้แทบทุกกลุ่มธุรกิจหลักที่เติบโตจากปีก่อน โดยธุรกิจโรงภาพยนตร์เติบโต 11%YoY อยู่ที่ 854 ล้านบาท ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรก เป็นภาพยนตร์ไทยถึง 3 เรื่อง พี่นาค4 หอแก้วแตก แหกสัปเหร่อ และ เหมรย อีก 2 เรื่องเป็นภาพยนตร์ฮอลลีวูดอย่าง Godzilla x Kong The New Empire และ Dune Part2

### ภาพยนตร์ที่ทำรายได้สูงสุด 5 อันดับแรกของ MAJOR ใน 1Q67



124 ล้านบาท



74 ล้านบาท



71 ล้านบาท



71 ล้านบาท



47 ล้านบาท

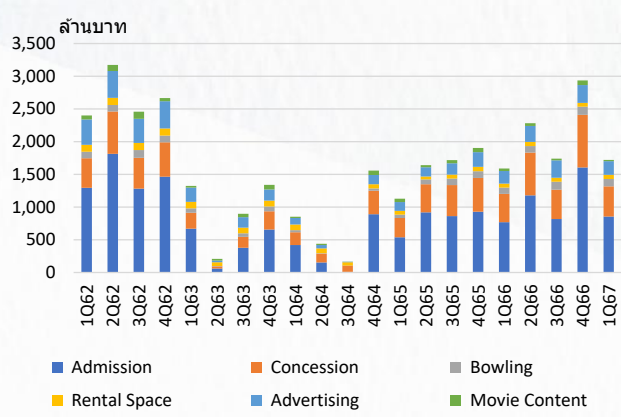
ที่มา: MAJOR

สำหรับธุรกิจอื่นๆ ได้แก่ ธุรกิจปีปคอร์นและเครื่องดื่ม หรือ “Concession” มีรายได้ 463 ล้านบาท เติบโต 7%YoY น้อยกว่ารายได้โรงภาพยนตร์ที่เติบโต 11%YoY เนื่องจาก MAJOR มีการปรับขึ้นราคาปีปคอร์นในช่องทาง Delivery เพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนมากขึ้น ส่งผลกระทบต่อยอดขายปีปคอร์นนอกโรงหนัง ส่วนธุรกิจโฆษณาในโรงหนังมีรายได้ 207 ล้านบาท เติบโต 8%YoY ตามเบ็ดเงินโฆษณาโดยรวมที่ยังฟื้นตัวกลับมาไม่เต็มที่และหน้าหนังที่ไม่แข็งแรงในไตรมาสแรก ธุรกิจโบลิ่งมีรายได้ 111 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16%YoY ถือเป็นธุรกิจที่มีรายได้เติบโตสูงสุด เกิดจากการทำการตลาดเชิงรุกในกลุ่มลูกค้า Corporate ธุรกิจพื้นที่เช่ามีรายได้ 64 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3%YoY ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีมากขึ้น ธุรกิจที่มีรายได้ลดลง มีเพียงธุรกิจ Movie Content ทำรายได้อยู่ที่ 19 ล้านบาท ลดลง 53%YoY หลัง MAJOR ขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิม MPIC) ออกไปใน 2Q66 ทำให้รายได้ในส่วนการจัดจำหน่าย Content ลดลงมาก

# EQUITY TALK

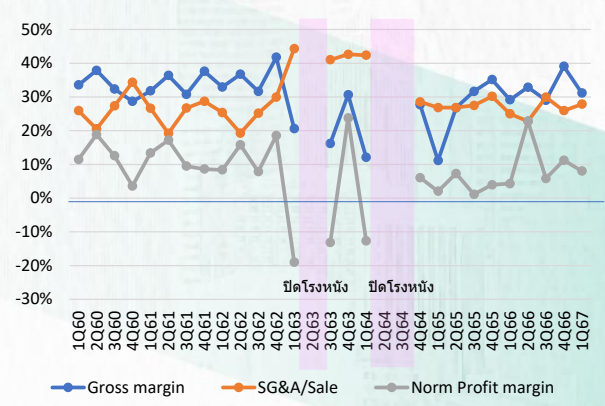
อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยงวด 1Q67 ทำได้ 31.15% ต่ำกว่างวด 4Q66 ที่ทำได้ 39.08% แต่ดีขึ้นกว่างวด 1Q66 ที่ทำได้ 29.16% เป็นไปตามโครงสร้างรายได้ที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละไตรมาส ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 20% YoY จากค่าใช้จ่ายบุคลากรที่เพิ่มขึ้นตามรายได้ที่เติบโต ไตรมาสนี้ MAJOR มีตัวช่วยจากรายได้ภาษีจำนวน 65 ล้านบาท เกิดจากการบันทึกสินทรัพย์ทางภาษี (Deferred Tax Asset) ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับการขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิมคือ MPIC) ในช่วง 2Q66

## โครงสร้างรายได้แยกตามหน่วยธุรกิจของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

## ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย ASP

## กระแสน้ำไทยไม่แผ่ว หนุนกำไร 2Q67 เด่น

ทิศทางกำไร 2Q67 น่าจะออกมาโดดเด่น โดยธุรกิจโรงภาพยนตร์มีหนังไทยทำเงินอย่าง “หลานม่า” ที่กวาดรายได้กลุ่มหลายมากกว่า 300 ล้านบาท และ “อนงค์” ที่กำลังขึ้นแทนหนังทำเงินเกิน 100 ล้านบาท เป็นเรื่องถัดไปของปีนี้ ขณะที่ภาพยนตร์เรื่อง Godzilla x Kong The New Empire และ Kingdom Planet of the Apes น่าจะเป็นหนังฮอลลีวูดทำเงินติดอันดับ Top 5 ใน 2Q67 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ารายได้ธุรกิจโรงภาพยนตร์ที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อเนื่องไปถึงธุรกิจอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจป๊อปคอร์นและเครื่องดื่ม รวมไปถึงธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์ ที่บรรดาเอเจนซี่โฆษณาและเจ้าของแบรนด์สินค้าจะมีความมั่นใจในการลงโฆษณามากขึ้น นอกจากนี้ MAJOR ยังมีตัวช่วยเพิ่มเติมจากผลประโยชน์ทางภาษีจากการขายหุ้น ZAA (ชื่อเดิมคือ MPIC) ที่ยังเหลืออีกราว 70-80 ล้านบาท ทอยรับรู้ในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งส่วนใหญ่น่าจะรับรู้ได้ใน 2Q67

# 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
ANIMATION & LIVE ACTION	Spider-Man: Beyond The Spider-Verse ★★	Animation	Sony Pictures
	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

### ลดทุนหุ้นซื้อคืน ส่งผลบวกต่อ EPS,DPS ในอนาคต

สำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน (Treasury Stock) ที่ MAJOR ได้ดำเนินการเสร็จสิ้นไปตั้งแต่วันที่ 15 ม.ค 67 โดยได้ซื้อหุ้นคืนรวม 65.53 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วน 7.32% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท และได้ประกาศจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนดังกล่าวในช่วงระหว่างวันที่ 17-30 เม.ย. 67 อย่างไรก็ตามเมื่อครบกำหนดระยะเวลาดังกล่าว MAJOR ไม่ได้จำหน่ายหุ้นซื้อคืน ทำให้ MAJOR ลดทุนที่ชำระแล้ว โดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังไม่ได้จำหน่ายทั้งหมด ส่งผลให้มีจำนวนหุ้นลดลงจาก 894.667 ล้านหุ้น เหลือ 829.137 ล้านหุ้น ถือเป็นผลดีต่อการคำนวณกำไรต่อหุ้น และเปิดโอกาสการจ่ายเงินปันผลต่อหุ้นในอนาคตที่สูงขึ้น

### Fair Value หลังลดทุนอยู่ที่ 21.50 บาท แนะนำ Outperform

กระแสความนิยมภาพยนตร์ไทยที่กลับมา ทำให้ MAJOR ไม่ต้องพึ่งพิงภาพยนตร์ฟอร์มยักษ์จากฮอลลีวูดเหมือนในอดีต และจะมีรายได้ในแต่ละไตรมาสที่ผันผวนน้อยลง ส่งผลต่อเนื่องไปถึงธุรกิจอื่นๆที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นธุรกิจปิอปลอร์นและธุรกิจโฆษณาในโรงภาพยนตร์ ขณะที่การลดทุนที่เกิดขึ้นทำให้ MAJOR มีจำนวนหุ้นลดลง ส่งผลต่อการประเมิน Fair Value ภายใต้วิธี DCF ที่ปรับขึ้นจาก 20.00 บาท เป็น 21.50 บาท เทียบเท่า PER 20 เท่า มี Upside 47% พร้อมคาดหวัง Dividend Yield อีก 4.1% ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

# EQUITY TALK

## การดำเนินงานด้าน ESG – MAJOR

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

**SOCIAL** : บริษัทมุ่งปฏิบัติให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับการจัดการด้านสังคม รวมถึงการเคารพสิทธิมนุษยชน โดยได้นำหลักเศรษฐกิจพอเพียงและมาตรฐานด้านความยั่งยืนสากล ได้แก่ เป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืนของโลกร (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 โครonavirus

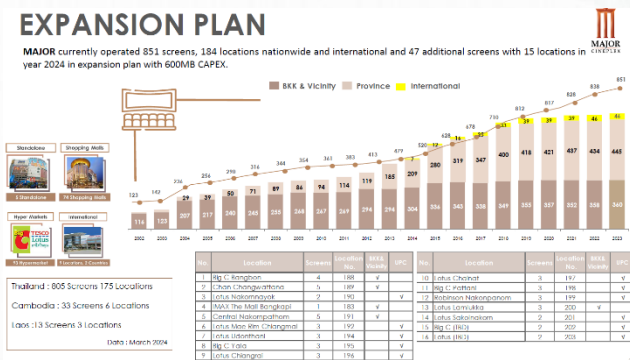
# EQUITY TALK

## ผลประกอบการงวด 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	1,719	1,902	1,590	2,283	1,741	2,937	1,719	-41%	8%	8,551	6,388	34%
กำไรขั้นต้น	544	668	464	751	505	1,148	536	-53%	15%	2,868	1,777	61%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	472	574	398	520	521	762	479	-37%	20%	2,200	1,789	23%
ดอกเบี้ยจ่าย	51	53	52	50	50	51	56	9%	7%	204	201	2%
กำไรจากการดำเนินงาน	-76	104	72	265	95	300	137	-54%	91%	732	79	823%
กำไรสุทธิ	21	76	70	532	104	335	140	-58%	100%	1,042	252	313%
รายการพิเศษ	152	-27	-2	268	9	35	4	-89%	N/A	310	173	79%
EPS	0.02	0.09	0.08	0.60	0.12	0.37	0.16	-58%	100%	1.16	0.28	313%
Gross Margin	31.6%	35.1%	29.2%	32.9%	29.0%	39.1%	31.2%			33.5%	27.8%	
SG&A/Sale	27.5%	30.2%	25.0%	22.8%	29.9%	25.9%	27.9%			25.7%	28.0%	
Net Gearing	0.16	0.10	0.12	0.04	0.16	0.19	0.25			0.19	0.10	
Book Value	7.29	7.93	7.72	8.08	8.01	6.70	6.81			6.70	7.93	

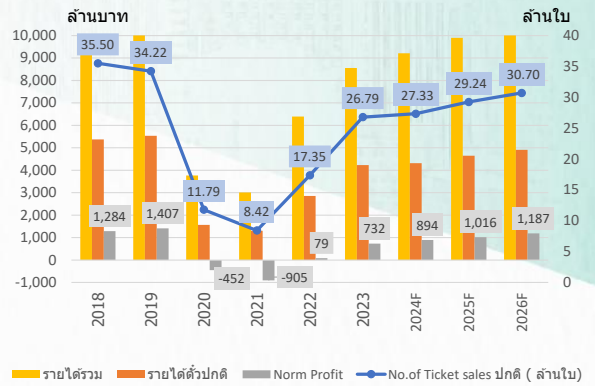
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แผนการเพิ่มจำนวนโรงหนังของ MAJOR



ที่มา: MAJOR

## ประมาณการผลประกอบการของ MAJOR



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2566	2567F	2568F	2569F
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>				
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)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	2,283	1,741	2,937	1,719
ต้นทุนขาย	1,532	1,236	1,789	1,184
กำไรขั้นต้น	751	505	1,148	536
ค่าใช้จ่ายในการขาย	520	521	762	479
ดอกเบี้ยจ่าย	50	50	51	56
ค่าใช้จ่ายอื่น	1	2	3	5
รายได้อื่น	48	48	43	30
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	588	32	440	100
ภาษีเงินได้	45	-77	100	-47
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	10	5	5	7
รายการพิเศษอื่น ๆ	357	-11	-44	-5
กำไรสุทธิ	532	104	335	140
กำไรจากการดำเนินงาน	265	95	300	137
EPS	0.60	0.12	0.37	0.16
ยอดขาย (QoQ)	43.6%	-23.8%	68.7%	-41.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	62.0%	-32.8%	127.3%	-53.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	269.3%	-63.9%	214.4%	-54.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	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%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.6%	14.1%	15.0%	16.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ MAJOR

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
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 อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	166	-685	93	56
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,952	1,422	2,316	2,447
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
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
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจตัวหนึ่ง (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. เอเชีย พลัส