

**MAJOR** (MAJOR TB)

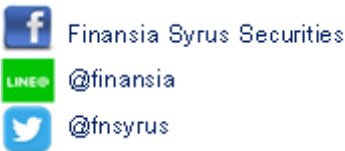
บมจ.เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป

<b>Current</b>	Previous	Close	2019 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2018
<b>BUY</b>	BUY	29.00	33.00	+14%	N/A	4

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	822	972	1,231	1,326
Net profit	1,193	1,284	1,391	1,486
Normalized EPS (Bt)	0.92	1.09	1.38	1.48
Reported EPS (Bt)	1.33	1.44	1.56	1.66
% Norm EPS growth	-18.5	18.3	26.6	7.7
Dividend (Bt)	1.25	1.30	1.40	1.49
BV/share (Bt)	7.17	7.28	7.43	7.60
EV/EBITDA (x)	13.5	11.9	10.6	10.0
PER (x)	22.1	20.6	19.0	17.8
PER (x) - normalized	32.1	27.2	21.4	19.9
PBV (x)	4.1	4.1	4.0	3.9
Dividend yield (%)	4.2	4.4	4.7	5.1
ROE (%)	12.6	14.7	15.9	16.7
YE No. of shares (million)	895	895	895	895
Par (Bt)	1	1	1	1

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Pornsook Amonvadekul  
 Register No.: 004973  
 Tel.: +662 646 9964  
 email: pornsook.a@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



**กำไรปกติ 2Q19 แข็งแกร่งตามคาด**

**กำไรปกติ 2Q19 โตแรง 183.2% Q-Q, 7.2% Y-Y สูงสุดของปี ตามคาด**

กำไรปกติ 2Q19 ที่ 501 ล้านบาท ใกล้เคียงคาดที่ 495 ล้านบาท โตแรง 183.2% Q-Q แม้เพิ่มเพียง 7.2% Y-Y จากฐานสูงใน 2Q18 กำไรปกติโตแรง Q-Q เนื่องจากเป็นช่วงหน้าหนัง และมีหนังทำเงินสูงสุดเป็นประวัติการณ์ คือ Avengers Endgame หนุนรายได้ตัวหนังเพิ่ม 40.1% Q-Q, แต่เพิ่มไม่มาก 3.0% Y-Y และทำให้รายได้ขายเครื่องดื่มและอาหารเพิ่มในอัตราใกล้เคียงกัน ขณะที่รายได้โฆษณาในโรงหนังเพิ่ม 5.5% Q-Q และ 14.3% Y-Y รวมกับกำไรพิเศษเล็กน้อย เป็นกำไรสุทธิ 505 ล้านบาท โต 145.7% Q-Q แต่ลดลงเล็กน้อย 5.4% Y-Y

**กำไรปกติ 1H19 โต 11.8% Y-Y เป็นสัดส่วน 55% ของคาดทั้งปี แนวโน้มกำไรปกติ 3Q19 ดีดี Y-Y**

จากหนังฮอลลีวูดที่เข้าฉายใน 3Q19 ที่แข็งแกร่ง เช่น Spider-Man: Far from Home The Lion King, Fast and Furious Hobbs and Shaw รวมทั้งหนังไทยจะเข้าฉาย (รวมหนังของค่าย GDH) หลายเรื่องมากกว่าไตรมาสก่อน รวมทั้งคาดรายได้โฆษณาเพิ่มสูง Y-Y จาก 3Q18 ที่ผู้ซื้อสื่อบางรายหมดสัญญา ก่อนได้รายใหม่เข้ามาใน 4Q18

**คงประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2019 โต 27% และคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 33 บาท ปันผลระหว่างกาลหุ้นละ 0.65 บาท Yield 2.2% XD 23 ส.ค.**

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2019 ที่ 1.23 พันล้านบาท โต 27% แม้กำไรสุทธิ Flat Y-Y จากปีก่อนที่มีกำไรพิเศษสูง และเป็นหุ้นที่จ่ายปันผลค่อนข้างสม่ำเสมอในอดีตฯ ใช้ได้เกือบ 5% คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 33 บาท (DCF)

ความเสี่ยง: เศรษฐกิจขยายตัวช้ากว่าคาด, ความนิยมต่อหนังที่เข้าฉายน้อยกว่าคาด, ความนิยมหนังออนไลน์ เช่น Netflix มากขึ้น

2Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	2Q19	1Q19	%Q-Q	2Q18	%Y-Y	Comment
Revenues	3,172	2,400	32.2	3004	5.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้รวมและ Gross margin ใกล้เคียงคาด</li> <li>ค่าใช้จ่าย SG&amp;A ใกล้เคียงคาด</li> </ul>
Cost of services	2,007	1,609	24.8	1911	5.0	
Gross profit	1,165	791	47.3	1083	6.6	
SG&A	611	609	0.4	577	5.9	
Interest expense	24	26	-9.8	26	-10.7	
Normalized earnings	501	177	183.2	467	7.2	
Net profit	505	206	145.7	534	-5.4	
Gross margin (%)	36.7	33.0	3.8	36.4	0.3	
Norm earnings margin (%)	15.8	7.4	8.4	15.6	0.2	
Net profit margin (%)	15.9	8.6	7.4	17.8	-1.9	

Source: Company and FSS Research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25  
G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15  
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์  
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว  
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ  
จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1  
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105  
(เดิม 1093/105)  
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา  
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา สีนธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1  
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18  
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2  
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร  
จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4  
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว  
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17  
ต.คูคต อ.ลำลูกกา  
จ.ปทุมธานี

### สาขา อิมพลาริม

990 อาคารอิมพลาริมเพลส ชั้น 12  
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม  
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัตนวิเบศร์

576 ถ.รัตนวิเบศร์  
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี  
จ.นนทบุรี

### สาขา แจ้จันตะ

99, 99/9  
เซ็นทรัลแจ้จันตะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์  
ห้อง 2203, ชั้น 22  
หมู่ 2 ถ.แจ้จันตะ, บางตลาด  
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

### สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง  
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น  
จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น 3

311/1  
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)  
ต. ในเมือง  
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

### สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง  
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

### สาขา เชียงใหม่ 1

308  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 2

310  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1  
ห้อง B1-1, B1-2  
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่  
เชียงใหม่

### สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก  
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

### สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย  
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

### สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7  
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา  
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง  
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

### สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์  
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร  
จ.สมุทรสาคร

### สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18  
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง  
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต  
จ.ภูเก็ต

### สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย  
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง  
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

### สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่  
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี  
จ.สุราษฎร์ธานี

### สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.สุษะมิแล  
อ.เมือง จ.ปัตตานี

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อได้ว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

**Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018**

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)