

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 123/2566

5 กรกฎาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/07/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
11/07/65	A+	Stable

ติดต่อ:
เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบุลย์
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรพิชัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) ซึ่งเดิมชื่อ บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” และปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Positive” หรือ “บวก” จาก “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL, อันดับเครดิต “A+/Stable”) โดยสถานะของบริษัทที่มีต่อกลุ่ม ซีพี ออลล์ สะท้อนถึงความสำคัญของบริษัทในการเป็นผู้นำในธุรกิจค้าส่งและธุรกิจค้าปลีก ตลอดจนการมีส่วนกำไรที่มีนัยสำคัญต่อกลุ่ม โดยแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็นไปตามการปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท ซีพี ออลล์

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 7 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ครั้งนี้ไปชำระคืนเงินกู้เดิม ใช้ในการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPALL

ทริสเรทติ้งพิจารณาเห็นว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของกลุ่ม ซีพี ออลล์ (CPALL Group) โดยบริษัทมีบทบาทเป็นเรือธงสำคัญในธุรกิจค้าส่ง และธุรกิจค้าปลีกของกลุ่ม

ณ เดือนมีนาคม 2566 CPALL มีส่วนการถือหุ้นในบริษัททั้งทางตรงและทางอ้อมเท่ากับ 59.9% บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจค้าส่ง สถานะความแข็งแกร่งของบริษัทถูกเสริมด้วยบริษัทย่อย คือ บริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม (LOTUSS) และ Lotus’s Stores (Malaysia) Sdn.Bhd. ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกและบริหารพื้นที่เช่าในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย

ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความแข็งแกร่งและเป็นไปตามทิศทางกลยุทธ์ของกลุ่ม โดยในปี 2565 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของ CPALL ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทมีสัดส่วนคิดเป็น 47% ของ EBITDA ของ CPALL

ผลการดำเนินงานอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ฐานรายได้และกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการรวมงบการเงินกับ Lotus’s ในประเทศไทยและประเทศมาเลเซียในช่วงปลายปี 2564 โดยรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.69 แสนล้านบาทในปี 2565 จาก 2.66 แสนล้านบาทในปี 2564 ในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้นเท่าตัวมาอยู่ที่ 3.47 หมื่นล้านบาท จากระดับ 1.67 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ EBITDA Margin เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 7.4% ในปี 2565 จากระดับ 6.3% ในปี 2564 เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้ที่มีอัตรากำไรสูงจากธุรกิจการขายสินค้าสู่ผู้บริโภค หรือ Business-to-customer (B2C) และธุรกิจพื้นที่ให้เช่า

ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้น 7.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 1.2 แสนล้านบาท การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของยอดขายจากสาขาเดิมจากธุรกิจร้านค้าส่ง ทั้งนี้ EBITDA ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 9 พันล้านบาท

ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจค้าส่ง

ด้วยกลยุทธ์การมุ่งเน้นสินค้าอาหารสดและการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของบริษัท บริษัทสามารถตอบสนองความต้องการที่เพิ่มขึ้นของผู้ค้าปลีกด้านอาหาร รวมทั้งผู้ประกอบการโรงแรม ร้านอาหารและธุรกิจจัดเลี้ยง ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทได้อย่างดี โดยรายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา โดยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2.48 แสนล้านบาทในปี 2565 จากระดับ 1.14 แสนล้านบาทในปี 2555 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยแบบทบต้น (Compound Annual Growth Rate -- CAGR) ที่ 8.1%

นอกจากนี้ บริษัทยังเสนอสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทเอง เพื่อนำเสนอสินค้าคุณภาพในราคาที่เหมาะสมแก่ผู้บริโภค ในปี 2565 บริษัทมีรายได้จากสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทเท่ากับ 16% ของรายได้รวมของบริษัท ด้วยกลยุทธ์ในการเพิ่มอัตรากำไรและตอบสนองต่อความพึงพอใจของผู้บริโภค บริษัทมีเป้าหมายที่จะเพิ่มรายได้จากแบรนด์ของบริษัทมาอยู่ที่ระดับ 20% ของรายได้รวมในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ภาระหนี้คาดว่าจะลดลงอย่างต่อเนื่องจากฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้น

จากการรวมงบการเงินทั้งปีของธุรกิจ Lotus's ในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.5 เท่าในปี 2565 และ 3.8 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2566 เทียบกับระดับ 7.1 เท่าในปี 2564 ทริสเตอร์ตั้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงอย่างต่อเนื่องจากฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากการเปิดสาขาใหม่และจากช่องทางจำหน่ายที่หลากหลาย (Omni-channel)

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินในงบการเงินรวมทั้งหมดโดยไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าเท่ากับ 9.51 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ประกอบด้วยเงินกู้ที่มีหลักประกันและเงินกู้ของบริษัทย่อยรวมเท่ากับ 7.58 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทเท่ากับ 80% ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้วอัตราส่วนที่มากกว่าระดับ 50% แสดงถึงเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความเสี่ยงเปรียบเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันในการเรียกร้องสิทธิเหนือทรัพย์สินของบริษัท อย่างไรก็ตาม จากระดับหนี้ของบริษัทที่ค่อนข้างต่ำ กอปรกับบริษัทมีทรัพย์สินที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากกว่า 30% ของกระแสเงินสดรวม ทริสเตอร์ตั้งจึงมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงเรื่อง Priority Debt ในระดับต่ำ ดังนั้น อันดับเครดิตของตราสารหนี้ของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “A+”

มีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเตอร์ตั้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า เงินสดในมือและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทมีเพียงพอสำหรับใช้ในการชำระหนี้ที่จะครบกำหนดและเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายตามแผนลงทุนรวมประมาณ 2.3 หมื่นล้านบาท โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 1.5 หมื่นล้านบาทและวงเงินสินเชื่อคงเหลือจำนวนมากจากสถาบันการเงิน

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ใหม่ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.5 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.3 เท่า ซึ่งทริสเตอร์ตั้งคาดว่าบริษัทน่าจะปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

บริษัทจะยังคงอยู่ในสถานะการเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPALL

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” เป็นไปตามแนวโน้มอันดับเครดิตของ CPALL และสะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะการเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPALL ต่อไป และเชื่อว่าบริษัทจะยังคงเป็นแกนหลักที่มีความสำคัญในเชิงรายได้และธุรกิจต่อ CPALL

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ด้วยสถานะการเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPALL อันดับเครดิตของของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของ CPALL ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับอันดับเครดิตของ CPALL ก็จะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	120,222	469,131	266,367	218,760	210,627
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,693	17,566	10,284	8,908	8,761
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	8,964	34,744	16,719	12,549	11,746
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,422	24,122	13,054	10,098	9,109
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,895	7,155	1,573	634	867
เงินลงทุน	4,020	17,604	4,027	2,314	3,110
สินทรัพย์รวม	522,920	548,643	569,490	159,587	62,641
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	132,722	122,988	118,333	6,699	12,103
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	292,814	290,931	288,498	108,263	20,734
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	7.46	7.41	6.28	5.74	5.58
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.91 *	3.78	3.42	10.92	22.87
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.73	4.86	10.63	19.78	13.55
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.77 *	3.54	7.08	0.53	1.03
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.30 *	19.61	11.03	150.74	75.26
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	31.19	29.71	29.09	5.83	36.86

* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลขย้อนหลัง 12 เดือน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 7 ปี	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria