

# บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 11/2567

14 กุมภาพันธ์ 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกัน	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/09/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
05/07/66	A+	Positive
08/12/63	A+	Stable
13/03/63	AA-	Alert Negative
10/07/62	AA-	Stable
09/10/60	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวิรัตน์ เต็มวันนางกูร  
nauwarut@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบูลย์  
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรรวมทั้งอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกันและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” อีกทั้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งคงแนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก”

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 12 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ครั้งนี้ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้เดิม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีเครือข่ายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศรวมทั้งการมีธุรกิจสนับสนุนที่เข้มแข็ง นอกจากนี้ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทยังมาจากบริษัทย่อยที่มีสถานะเป็นผู้นำในธุรกิจค้าส่งและธุรกิจค้าปลีกอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงบางส่วนจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกตลอดจนปัจจัยคุกคามจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมานิยมซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์

ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงเป็นไปตามประมาณการของทริสเรทติ้ง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมจำนวน 6.8 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อีกทั้งยังมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ระดับ 5.8 หมื่นล้านบาท โดยเพิ่มขึ้น 7.4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 5.1 เท่าในช่วงเดียวกัน ซึ่งลดลงจากระดับ 5.3 เท่าในปี 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมั่นคงจากการมีสัดส่วนสินค้า (Product Mix) ที่ดีขึ้น ตลอดจนกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าในช่องทางที่หลากหลาย (Omni-channel) โดยการใช้ประโยชน์จากการมีตลาดที่ครอบคลุมและการผสมผสานจากการบูรณาการระหว่างบริษัทย่อยต่าง ๆ อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทก็คาดว่าจะยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันจากปัจจัยคุกคามที่อาจเกิดจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยและเงินเฟ้อ รวมทั้งการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น และค่าใช้จ่ายจำนวนมากที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนใน Omni-channel ของบริษัทย่อย

ทริสเรทติ้งประมาณการว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 7.8-9.3 หมื่นล้านบาทในระหว่างปี 2566-2568 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 5 เท่าในปี 2566 และจะอยู่ที่ระดับ 4.3-4.6 เท่าในระหว่างปี 2567-2568 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 57% ในช่วงเวลาเดียวกัน

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2566 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 4.7 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่า

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6.3 หมื่นล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอีกด้วย ทั้งนี้ เงินสดในมือและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะมีเพียงพอสำหรับใช้ชำระหนี้ที่จำนวน 7.3 หมื่นล้านบาทซึ่งจะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้าและสำหรับค่าใช้จ่ายตามแผนการลงทุนรวมที่จำนวนประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2567

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุน (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญา เช่า) ให้ต่ำกว่า 2.0 เท่านั้น ณ เดือนกันยายน 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.9 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลา 12-18 เดือนข้างหน้า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและอัตราส่วนหนี้สินที่ลดลง ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะผู้นำและความสามารถในการแข่งขันอีกทั้ง จะยังคงมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีต่อไปในอนาคต ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากรณีกระแสเงินสดที่สูงและมั่นคงจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางการเงินเพื่อสนับสนุนแผนการลงทุนในอนาคตของบริษัทได้ต่อไป

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มภาระหนี้จนถึงระดับที่ทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลานาน

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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



CPALL363A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2579	A+
CPALL378A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,386.5 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2580	A+
CPALL21PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 10,000 ล้านบาท	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้, เปิดเผย, ทำสำเนาเผยแพร่, แจกจ่าย, หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)