

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 53/2563

21 กรกฎาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
แนวโน้มเครดิตพันธกิจ:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 17/06/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพันธกิจ
13/03/63	AA-	Alert Negative
10/07/62	AA-	Stable
09/10/60	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพย์ จิตรพรหมพันธุ์

jutatip@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA-" ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2.5 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปจ่ายชำระหนี้เดิมและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทซึ่งเกิดจากปัจจัยต่าง ๆ อาทิ การเป็นผู้นำในธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อในประเทศไทย ลักษณะของธุรกิจค้าปลีกที่สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การมีเครือข่ายสาขาที่แข็งแกร่งและครอบคลุมทั่วประเทศ และการมีธุรกิจสนับสนุนที่เข้มแข็ง อย่างไรก็ตาม การพิจารณาอันดับเครดิตดังกล่าวยังคงคำนึงถึงความกังวลเกี่ยวกับอำนาจซื้อที่อ่อนแอลงของผู้บริโภค ตลอดจนภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยยิ่งขึ้นจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 หรือโรคโควิด 19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจค้าปลีกอีกด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นเท่ากับ 5.23 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และ 1.37 หมื่นล้านบาทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 เทียบกับระดับ 4.21 หมื่นล้านบาทในปี 2559

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบของโรคโควิด 19 และเศรษฐกิจที่ซบเซาจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2563 เป็นอย่างมาก ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะลดลง 1% ในปี 2563 และจะกลับมาเติบโตในระดับ 6% ต่อไปในช่วงปี 2564-2565 โดยปัจจัยที่ผลักดันการเติบโตของรายได้จะมาจาก การเปิดสาขาใหม่ ในขณะที่ยอดขายจากสาขาเดิมคาดว่าจะลดลงอย่างมากในปี 2563 และค่อย ๆ ฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2564-2565

ภาระหนี้สินของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของบริษัทส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.6 เท่า (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 จากระดับ 5.5 เท่าในปี 2557

แม้ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น แต่บริษัทยังมีแผนการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่า หากการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีประสบความสำเร็จจะส่งผลต่อความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทเป็นอย่างมาก โดยทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 76% จากระดับ 67.5% ในปี 2562 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 5.8 เท่าจากระดับ 3.5 เท่าในปี 2562

เครดิตพันธกิจ (CreditAlert)

ทริสเรตติ้งได้ประกาศ "เครดิตพันธกิจ" แนวโน้ม "Negative" หรือ "ลบ" ให้แก่อันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ทั้งหมดของบริษัทมาตั้งแต่เมื่อวันที่ 13 มีนาคม 2563 อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากประกาศที่ระบุว่าบริษัทจะลงทุนในสัดส่วน 40% ใน บริษัท เทสโก้ สโตร์ส (ประเทศไทย) จำกัด และ Tesco Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. ซึ่งรวมเรียกว่า "กลุ่มเทสโก้เอเชีย" (Tesco Asia Group) ด้วยมูลค่าเงินลงทุนในส่วนของบริษัทที่สัดส่วน 40% โดยเทียบเท่ากับ 3 พันล้านดอลลาร์

สหรัฐฯ (หรือประมาณ 9.6 หมื่นล้านบาท) ซึ่งบริษัทจะใช้เงินกู้ทั้งหมดจำนวนสำหรับการลงทุนในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม การทำธุรกรรมในครั้งนี้จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อบริษัทบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อน (Conditions Precedent) ตามที่กำหนดไว้อย่างครบถ้วน ซึ่งรวมถึง การได้รับอนุญาตจากหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบไปด้วยสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าของประเทศไทยและ Ministry of Domestic Trade and Consumer Affairs of Malaysia รวมทั้งยังต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ Tesco PLC อีกด้วย ซึ่งบริษัทคาดว่าหากธุรกรรมดังกล่าวได้รับความเห็นชอบแล้ว กระบวนการซื้อกิจการก็จะแล้วเสร็จภายในปลายปี 2563 นี้

“เครดิตพิโนจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเห็นของทริสเรทติ้งว่าอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหรือยังคงไม่เปลี่ยนแปลงไปจากระดับในปัจจุบัน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าจะทบทวน “เครดิตพิโนจ” ดังกล่าวอีกครั้งหลังจากที่ทริสเรทติ้งทำการวิเคราะห์ธุรกรรมการลงทุนในกลุ่มเอสโก็โอเอเชีย ว่าจะมีผลกระทบต่อสถานะเครดิตของบริษัทมากน้อยเพียงใดอย่างถี่ถ้วนแล้ว

ทริสเรทติ้งมองว่าการซื้อกิจการในครั้งนี้จะช่วยเสริมสถานะความแข็งแกร่งในธุรกิจค้าปลีกของบริษัทผ่านการร่วมเป็นเจ้าของธุรกิจค้าปลีกชั้นนำในประเทศไทยและมาเลเซีย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าจะการซื้อกิจการโดยใช้เงินกู้ในครั้งนี้ หากประสบความสำเร็จก็จะส่งผลให้ระดับหนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทเป็นอย่างมาก

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPALL221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
CPALL22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
CPALL271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,466 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
CPALL275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,698.7 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
CPALL27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
CPALL291A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,920 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	AA-
CPALL305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,169.3 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	AA-
CPALL311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,614 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	AA-
CPALL325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,632 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	AA-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 25,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 15 ปี	AA-
แนวโน้มเครดิตพิโนจ:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria