

# บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 36/2561  
22 พฤษภาคม 2561

### CORPORATES

**อันดับเครดิตองค์กร:** A-

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:** A-  
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

**แนวโน้มอันดับเครดิต:** Stable

---

**อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:**

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
20/11/60	A-	เครดิต/ เครดิตพินิจ
		เครดิต/ เครดิตพินิจ

**ติดต่อ:**

ศุลยวัต ฉัตรคำ  
tulyawat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA  
thiti@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” โดยเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อนำไปจ่ายชำระเงินกู้ยืมจากธนาคารบางส่วนเพื่อเสริมสภาพคล่องและลดต้นทุนทางการเงิน

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงตราสินค้าซึ่งเป็นที่รู้จักเป็นอย่างดี รวมถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศไทย เครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุม และหนี้สินที่อยู่ในระดับปานกลางแต่กำลังเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีข้อจำกัดจากการที่บริษัทพึ่งพาผลิตภัณฑ์น้อยรายการ และความไม่แน่นอนในการขยายธุรกิจในสหราชอาณาจักรซึ่งอาจลดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอีก 2-3 ปี

รายได้ของบริษัทในปี 2560 เพิ่มขึ้น 29% จากปี 2559 ซึ่งมาอยู่ที่ 12,904 ล้านบาท เป็นผลจากยอดขายที่เติบโตสูงโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศ CLMV และประเทศจีน ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2561 บริษัทมีรายได้ 3,350 ล้านบาท ซึ่งเติบโต 25% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นผลมาจากยอดขายในกลุ่มประเทศ CLMV ที่เติบโตสูงกว่าที่คาดที่ 81% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม ยอดขายในประเทศจีนและสหราชอาณาจักรต่ำกว่าที่คาดจากสภาพการแข่งขันที่รุนแรง

บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ลดลงจาก 18.9% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 10.2% ในปี 2560 และ 9.4% ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2561 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทก่อนตัดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ปรับตัวสูงขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นในประเทศที่อ่อนตัวลง โดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการเป็นผู้สนับสนุนสโมสรฟุตบอลและรายการแข่งขันฟุตบอลและจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดในประเทศอังกฤษที่สูงขึ้น โดยค่าใช้จ่ายในการเป็นผู้สนับสนุนสโมสรฟุตบอลและรายการแข่งขันฟุตบอลจะสูงสุดในปี 2561 และจะทยอยลดลงในปีถัดไปตามกำหนดการจ่ายในสัญญาการเป็นผู้สนับสนุน ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในประเทศลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบในการผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังและขวดปรับตัวสูงขึ้น

ระดับหนี้สินของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นเป็นผลจากการลงทุนขยายกำลังการผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังและบรรจุภัณฑ์ และค่าใช้จ่ายการตลาดจำนวนมากเพื่อเจาะตลาดต่างประเทศ ทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 15% ในปี 2559 เป็น 34% ในปี 2560 และ 40% ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินจะเพิ่มขึ้นสูงสุดในปี 2561 และทยอยลดลงในปีถัดไป

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดภายในประเทศ และประสบความสำเร็จในการขยายตลาดในสหราชอาณาจักรตามที่บริษัทได้วางแผนไว้ ผลการดำเนินงานน่าจะปรับตัวดีขึ้นและระดับหนี้สินน่าจะปรับตัวลดลงในปี 2562 หลังจากผลการดำเนินงานของบริษัทมีแนวโน้มจะอ่อนตัวลงและระดับหนี้สินจะเพิ่มสูงขึ้นในปี 2561

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่อันดับเครดิตจะถูกปรับขึ้นในระยะเวลาอันใกล้มีจำกัดเนื่องจากบริษัทมีการใช้เงินลงทุนจำนวนมาก และมีความไม่แน่นอนในการขยายตลาดในประเทศอังกฤษ ในขณะที่อันดับเครดิตอาจถูกปรับลงหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวกว่าที่คาดเป็นระยะเวลานาน หรือบริษัทดำเนินนโยบายทางการเงินที่เสี่ยงยิ่งขึ้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.- มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้	3,350	12,904	9,965	7,753	7,448
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	25	48	4	2	112
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	130	801	1,405	1,256	1,012
เงินทุนจากการดำเนินงาน	294	949	1,727	1,526	1,198
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	704	2,979	2,142	199	1,202
สินทรัพย์รวม	14,050	12,520	9,778	7,361	7,064
เงินกู้รวม	4,547	3,393	1,000	-	30
เงินกู้รวม (ปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน)	4,815	3,654	1,283	152	66
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,207	7,005	7,100	6,333	6,029
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	9.4	10.2	18.9	21.1	19.0
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	11.3 **	11.8	22.9	23.4	26.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.5	22.2	105.2	209.1	13.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	23.3 **	28.4	139.3	1,008.6	1,818.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	40.1	34.3	15.3	2.3	1.1

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

## บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CBG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 3 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)