บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 5/2561
2 กุมภาพันธ์ 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
20/12/60	AA+	Alert Negative
04/10/59	AA+	Stable
05/10/58	AA	Stable
28/05/56	AA-	Stable
20/07/55	AA	Alert Negative
04/03/53	AA	Stable
09/01/50	AA-	Stable
17/01/49	A+	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ที่ให้ไว้แก่อันดับเครดิตองค์กรของบริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2560 พร้อมทั้งประกาศลดอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเป็นระดับ “AA” จาก “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยการประกาศอันดับเครดิตในครั้งนี้สะท้อนถึงภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่บริษัทได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 53.59% ของ Saigon Beer-Alcohol-Beverage Joint Stock Corporation (Sabeco) ซึ่งเป็นผู้ผลิตเบียร์รายใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนาม โดยบริษัทใช้เงินทุนจากเงินกู้ยืมใหม่ทั้งหมดในการซื้อหุ้นดังกล่าว

บริษัทไทยเบฟเวอเรจมีเป้าหมายที่จะทยอยลดภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจำนวนมากด้วยการใช้กระแสเงินสดภายในของบริษัทชำระหนี้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ด้วยความแข็งแกร่งทางธุรกิจ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถลดภาระหนี้จำนวนมากได้ในช่วง 3-4 ปีข้างหน้า

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจเครื่องดื่มในประเทศไทย ตลอดจนการมีเครือข่ายช่องทางการจัดจำหน่ายที่กว้างขวาง และความพยายามที่ต่อเนื่องในการกระจายแหล่งที่มาของรายได้

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะแข็งแกร่งในตลาดเครื่องดื่มภายในประเทศ

บริษัทเป็นผู้ประกอบธุรกิจเครื่องดื่มรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยซึ่งครองส่วนแบ่งทางการตลาดในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มแอลกอฮอล์มาเป็นเวลานาน โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดตามปริมาณการขายสำหรับสุรามากกว่า 90% และสำหรับเบียร์ประมาณ 40% นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้นำในตลาดชาพร้อมดื่มและเป็นหนึ่งในผู้ผลิตรายสำคัญสำหรับเครื่องดื่มน้ำอัดลมและเครื่องดื่มประเภทอื่น ๆ ด้วย

มีเครือข่ายช่องทางการจัดจำหน่ายที่กว้างขวาง

บริษัทมีเครือข่ายการกระจายสินค้าที่กว้างขวางซึ่งครอบคลุมร้านค้าปลีกในประเทศไทยมากกว่า 400,000 ร้านโดยมีศูนย์กระจายสินค้าขนาดใหญ่ 4 แห่งและมีรถขนส่งสินค้า 7,300 คัน บริษัทยังมีช่องทางการขายผ่านตัวแทนจำหน่ายกว่า 300 รายและพนักงานขายมากกว่า 1,300 คน อีกทั้งยังขยายตลาดในภูมิภาคอาเซียนผ่านบริษัทในเครือที่สำคัญ ๆ ด้วย อาทิ Fraser and Neave Ltd. (F&N) ซึ่งมีสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดมาเลเซียและสิงคโปร์ นอกจากนี้ การซื้อกิจการอื่น ๆ อีกหลายแห่งล่าสุดยังช่วยเพิ่มเครือขายในการกระจายสินค้าในประเทศเมียนมาร์ และเวียดนามอีกด้วย

กฎระเบียบภาครัฐจำกัดการเติบโตในประเทศ

ภาครัฐมีการควบคุมดูแลการจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอร์ที่เข้มงวดด้วยการออกกฎระเบียบมากอาทิ การจำกัดการโฆษณาและการทำกิจกรรมทางการตลาด การกำหนดเวลาในการจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอร์ และการกำหนดอายุขั้นต่ำของผู้ซื้อเครื่องดื่มแอลกอฮอร์ เป็นต้น กฎระเบียบดังกล่าวทำให้การเพิ่มยอดขายและการทำการตลาดในกลุ่มลูกค้าใหม่ ๆ กระทำได้ยากแม้ว่าจะมีการทำกิจกรรมส่งเสริมการตลาดอย่างมากก็ตาม นอกจากนี้ การเก็บภาษีสรรพสามิตยังเป็นอีกมาตรการหนึ่งที่ภาครัฐนำมาใช้เพื่อลดปริมาณการบริโภคเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ด้วยโดยมีการขึ้นภาษีสรรพสามิตค่อนข้างบ่อย ทั้งนี้ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมามีการขึ้นภาษีสรรพสามิตถึง 5 ครั้ง ในอดีตนั้นบริษัทสามารถรักษาอัตราการทำกำไรโดยการส่งผ่านภาระภาษีที่เพิ่มขึ้นให้แก่ผู้บริโภคซึ่งจะส่งผลให้ปริมาณการขายลดลงชั่วคราว อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเป็นสินค้าที่มีความยืดหยุ่นของ

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสารและสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้น ๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

อุปสงค์ต่อราคาที่อยู่ในระดับต่ำ อัตราการทำกำไรหรือปริมาณการขายของบริษัทมีโอกาสที่จะสูงกว่าระดับปัจจุบันหากมีการขึ้นภาษีสรรพามิตที่ไม่บ่อยเกินไป

ความพยายามที่ต่อเนื่องในการเพิ่มแหล่งรายได้

ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาบริษัทมีการซื้อกิจการเชิงกลยุทธ์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งวัตถุประสงค์สำคัญประการหนึ่งในการซื้อกิจการคือการเพิ่มแหล่งรายได้ใน 2 มิติ คือทั้งในด้านประเภทของสินค้าและในด้านพื้นที่ทางการตลาด ทั้งนี้ ในปี 2560 บริษัทมีการลงทุนที่สำคัญ 3 รายการทั้งในประเทศไทยและในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยบริษัทได้ซื้อกิจการร้าน KFC มากกว่า 252 แห่งในประเทศไทยจาก Yum Restaurants International (Thailand) Co., Ltd. หลังจากนั้นบริษัทก็ได้ซื้อหุ้นจำนวน 75% ของกลุ่ม Grand Royal ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสุรารายใหญ่ที่สุดในประเทศเมียนมาร์ และล่าสุดได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 53.59% ใน Sabeco ซึ่งเป็นผู้ผลิตเบียร์รายใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนาม

การซื้อกิจการดังกล่าวสร้างประโยชน์หลายประการให้แก่บริษัท เช่น เพิ่มกระแสเงินสด เพิ่มความหลากหลายของแบรนด์ในกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัทและขยายตลาดไปสู่ประเทศอื่น ๆ ในอาเซียน โดยรายได้จากต่างประเทศคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 3% ของยอดขายในปีงบประมาณ 2560 เป็น 20% ของยอดขายในปีงบประมาณ 2561 ซึ่งกลยุทธ์ดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตลาดภายในประเทศและช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงจากเหตุการณ์ต่าง ๆ น้อยลง

ภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการครั้งล่าสุด

เงินกู้รวมของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 200,000 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2561 เมื่อเทียบกับระดับ 40,600 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2560 ส่วนอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ก็คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.5 เท่าในปีงบประมาณ 2561 จาก 1.1 เท่าในปีงบประมาณ 2560

สมมุติฐานจากประมาณการของทริสเรทติ้งยังไม่รวมถึงโอกาสของการผสานประโยชน์จากการซื้อกิจการครั้งล่าสุดหรือการปรับปรุงประสิทธิภาพของ Sabeco แต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม คาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมากกว่า 50,000 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2563 เมื่อเทียบกับ 36,500 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2560 ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินกู้จำนวนมากในช่วง 3 ปีข้างหน้าเนื่องจากผู้บริหารของบริษัทต้องการลดภาระหนี้ ดังนั้น อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทจึงคาดว่าน่าจะลดลงไปอยู่ที่ประมาณ 3 เท่าภายในปีงบประมาณ 2563

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ภายในประเทศได้ต่อไปและยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งซึ่งจะทำให้ภาระหนี้ลดลงได้ในช่วง 3-4 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มได้หากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทปรับลดต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าเดิมซึ่งอาจเป็นผลมาจากการทำกำไรที่ถดถอยลงอย่างมากหรือภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค.-ก.ย. 2560	ม.ค.-ก.ย. 2559	---------- ณ วันที่ 31 ธันวาคม ---------- 2558	2557	2556
รายได้	189,997	139,153	172,049	162,040	155,771
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	981	813	1,363	1,553	2,319
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	25,978	18,870	21,980	21,460	18,720
เงินทุนจากการดำเนินงาน	30,998	20,680	24,637	24,558	20,462
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	5,507	2,954	4,065	4,763	4,824
สินทรัพย์รวม	194,240	187,653	182,017	171,987	183,329
เงินกู้รวม	40,654	46,085	44,257	49,502	67,700
ส่วนของผู้ถือหุ้น	132,513	123,712	119,266	104,676	97,993
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	16.8	16.3	16.0	16.9	16.0
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	18.8	16.2 **	17.5	17.1	14.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	37.3	32.9	23.7	20.1	12.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	76.2	61.0 **	55.7	49.6	30.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	23.5	27.1	27.1	32.1	40.9

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
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 ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria