

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกัน	AA-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/06/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบุลย์
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กร รวมทั้งหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกันและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) มาอยู่ที่ระดับ “AA-” จากระดับ “A+” อีกทั้งยังเพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทมาอยู่ที่ระดับ “A” จากระดับ “A-” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Positive” หรือ “บวก” ด้วย

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นของบริษัท ทั้งจากระดับกำไรที่ปรับตัวดีขึ้นและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ลดลง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีและรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่าระดับ 5 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะเผชิญกับความไม่แน่นอนจากภาวะเศรษฐกิจก็ตาม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีเครือข่ายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศรวมทั้งการมีธุรกิจสนับสนุนที่เข้มแข็ง นอกจากนี้ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทยังมีปัจจัยส่งเสริมความแข็งแกร่งที่มาจากสถานะผู้นำในธุรกิจค้าส่งและธุรกิจค้าปลีกของบริษัทที่ย่อยอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกตลอดจนการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนมานิยมการซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะผู้นำในธุรกิจค้าปลีก

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทมาจากระยะผู้นำในธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อในประเทศไทยภายใต้เครื่องหมายการค้า “7-Eleven” และธุรกิจค้าส่ง “Makro” ที่ดำเนินการโดยบริษัทย่อยคือ บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT) นอกจากนี้ สถานะของบริษัทยังได้รับการเสริมให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นด้วยการเข้าไปลงทุนใน บริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม จำกัด (LOTUSS) และ Lotus’s Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. ซึ่งเป็นผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสมัยใหม่ขนาดใหญ่หรือไฮเปอร์มาร์เก็ตภายใต้ชื่อ “Lotus’s” ในประเทศไทยและประเทศมาเลเซียอีกด้วย เมื่อรวมกับบริษัทย่อยดังกล่าวส่งผลทำให้สถานะของบริษัทมีความมั่นคงยิ่งขึ้นจากการมีตลาดที่ครอบคลุมกว้างขวางและฐานลูกค้าที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น รวมทั้งช่องทางการจัดจำหน่ายที่หลากหลายยิ่งขึ้นด้วย

รายได้จากการดำเนินงานเติบโตในระดับที่น่าพอใจ

ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับการเติบโตได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยมีปัจจัยหลักมาจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว ตลอดจนความสำเร็จในการจำหน่ายสินค้าในช่องทางที่หลากหลาย (Omni-channel) และกลยุทธ์ทางการตลาดที่มีประสิทธิผล นอกจากนี้ การเติบโตยังเป็นผลมาจากแผนการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องในรูปแบบที่หลากหลายของบริษัท

ในช่วงปี 2566 ถึงไตรมาสแรกของปี 2567 รายได้ของบริษัทเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ระดับ 8%-8.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมาจากการเติบโตในระดับประมาณ 12% ของร้านค้าสะดวกซื้อ 7-Eleven อันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งภายหลังจากสถานการณ์โรคโควิด 19 คลี่คลายลง รวมถึงการออกสินค้าใหม่ ๆ และการมีกิจกรรมทางการตลาดอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ อานิสงส์จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากช่องทาง อี-คอมเมิร์ซและทีมขายของธุรกิจร้านค้าส่ง ยังช่วยให้รายได้ของธุรกิจร้านค้าส่งและร้านค้าปลีกของบริษัทเติบโตต่อเนื่องในระดับประมาณ 5%-6% แม้ว่าจะเผชิญสภาวะราคาสินค้าอาหารสดตกต่ำและการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม

ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 5% ต่อปีในระหว่างปี 2567-2569 จากปัจจัยสนับสนุนคืออัตราการเติบโตที่ระดับประมาณ 5%-6% จากธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อและธุรกิจค้าส่งผนวกกับธุรกิจค้าปลีกที่จะเติบโตที่ระดับประมาณ 3%

คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรในระดับที่ดีไว้ได้

จากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมต้นทุน ส่งผลให้อัตรารวม EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทเพิ่มมาอยู่ที่ระดับ 8.7% ในปี 2566 และ 9.1% ในไตรมาสแรกของปี 2567 จากระดับ 8.6% ในปี 2565 เมื่อรวมกับอัตราการเติบโตที่ดีของรายได้ ส่งผลให้ EBITDA เพิ่มขึ้น 8.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 8 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และเพิ่มขึ้น 13.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 2.2 หมื่นล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2567

ในอนาคตข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทมีความสามารถในการปรับตัวตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภคในรูปแบบของการออกผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ ๆ ได้อย่างรวดเร็ว ตลอดจนความสามารถในการผนวกช่องทางจัดจำหน่ายอันหลากหลายและการลงทุนทางด้านเทคโนโลยี นอกจากนี้ การลดลงของค่าใช้จ่าย ตลอดจนการผสานพลังทางธุรกิจจากการรวมกันของบริษัทย่อยจะส่งผลให้กำไรของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นอีกด้วย ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 8.4% หรือคิดเป็น EBITDA ในระดับ 8-9 หมื่นล้านบาท ในปี 2567-2569

อัตรารวมหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

อัตรารวมหนี้สินทางการเงินของบริษัทดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากระดับกำไรและกระแสเงินสดที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น อัตรารวมหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 4.6-4.7 เท่าในปี 2566 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2567 จากระดับ 5.3 เท่าในปี 2565 แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการลงทุนจำนวนมาก แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าอัตรารวมหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากการมีฐานรายได้ที่เติบโตขึ้นจากอานิสงส์ของการฟื้นตัวในภาคการท่องเที่ยว

เพื่อให้เป็นไปตามกลยุทธ์การเติบโตในหลากหลายช่องทางจัดจำหน่ายและหลากหลายรูปแบบของสาขาร้านค้าของกลุ่ม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนรวมที่จำนวนประมาณ 3.6-3.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ เงินลงทุนดังกล่าวคาดว่าบริษัทจะใช้ในกิจการร้านค้า 7-Eleven ที่จำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทต่อปี ในกิจการร้านค้าส่ง MAKRO ที่จำนวน 1-1.1 หมื่นล้านบาทต่อปี และในกิจการร้านค้าปลีก Lotus's ในประเทศไทยและประเทศมาเลเซียที่จำนวนรวม 1.2-1.3 หมื่นล้านบาท เมื่อพิจารณาจากฐานรายได้และกำไรที่เติบโตขึ้น ทริสเรตติ้งคาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงโดยคาดว่าอัตรารวมหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 4.7 เท่าในปี 2567 และจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.5 เท่าในระหว่างปี 2568-2569 ในขณะที่อัตรารวมหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 55% ในช่วงเวลาเดียวกัน

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอ

ณ เดือนมีนาคม 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 5.6 หมื่นล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่เบิกใช้จำนวนประมาณ 2.8 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 6.0 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนของบริษัทน่าจะเพียงพอสำหรับการชำระหนี้ที่จะครบกำหนดและเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายตามแผนลงทุนรวมในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.8 หมื่นล้านบาท และ 3.6 หมื่นล้านบาทตามลำดับ

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตรารวมหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.0 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีอัตรารวมดังกล่าวอยู่ที่ 0.8 เท่า ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้สิน

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 หนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทซึ่งไม่นับรวมหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินมีจำนวนทั้งสิ้น 3.33 แสนล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประมาณ 1.09 แสนล้านบาท อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 33%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะเติบโตเพิ่มขึ้นที่ระดับประมาณ 5% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 8.4% ในระหว่างปี 2567-2569
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.6-3.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำและความสามารถในการแข่งขัน ตลอดจนสามารถรักษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีต่อไปได้ ทริสเรทติ้งมองว่าการมีเงินสดในระดับที่สูงและการมีเสถียรภาพในการสร้างกระแสเงินสดจะช่วยหนุนความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทในช่วงการขยายการลงทุนได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากบริษัทมีผลการดำเนินงานอ่อนแอลงกว่าที่คาดเป็นอย่างมาก หรือมีการลงทุนขนาดใหญ่ที่ก่อให้เกิดหนี้สินทางการเงินจำนวนมาก จนส่งผลกระทบต่อจุดดุลของบริษัทและส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA สูงขึ้นเกินกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลานาน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	240,840	920,373	852,322	585,676	546,207
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	12,850	43,182	37,029	24,422	27,857
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	21,978	79,655	73,301	49,216	48,571
เงินทุนจากการดำเนินงาน	16,373	58,111	51,803	32,837	36,051
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	3,962	16,956	17,176	13,589	9,590
เงินลงทุน	9,469	29,218	31,520	17,757	17,389
สินทรัพย์รวม	921,361	926,491	924,061	931,893	523,354
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	380,148	377,505	392,122	391,723	278,993
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	303,362	296,618	285,324	277,874	91,686
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	9.1	8.7	8.6	8.4	8.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.2	5.8	4.9	4.1	7.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.5	4.7	4.3	3.6	5.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.6	4.7	5.3	8.0	5.7
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.0	15.4	13.2	8.4	12.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.6	56.0	57.9	58.5	75.3

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

CPALL378A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,386.5 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2580	AA-
CPALL21PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำยทุน 10,000 ล้านบาท	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 13,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 ปี	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria