

บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 121/2567

15 กรกฎาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/07/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
15/07/63	AA-	Stable
23/03/48	AA	Stable
12/07/47	AA-	Stable
11/07/45	AA-	-

ติดต่อ:

เทอมู รูตีเนียง, CFA

tem@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบูลย์

sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตของ บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงประวัติการดำเนินงานที่ยาวนานของบริษัทในฐานะผู้จัดจำหน่ายสินค้าแฟชั่นและสินค้าผู้บริโภคของเครือสหพัฒน์ และตำแหน่งผู้นำในตลาดชุดชั้นใน นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังได้รับการสนับสนุนจากสถานะทางการเงินที่มีระดับหนี้ต่ำและความยืดหยุ่นทางการเงินที่มาจากหลักทรัพย์การลงทุนขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมแฟชั่นและเสื้อผ้า นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังมีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับผู้บริโภคจากค่าครองชีพที่เพิ่มสูงขึ้นและระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงซึ่งกดดันกำลังซื้อของผู้บริโภค

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การใช้จ่ายของผู้บริโภคลดลงแต่คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้น

หลังจากการฟื้นตัวหลังโควิด 19 ในปี 2565 และ 2566 รายได้จากการขายของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2567 ลดลง 2% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดการณ์การดำเนินงานด้านการขายตลอดปี 2567 จะถูกกดดันจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคภายในประเทศที่ลดต่ำลง ก่อให้เกิดความท้าทายต่อการใช้จ่ายในสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งรวมถึง สินค้าแฟชั่นและเครื่องสำอาง ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดการณ์ว่ายอดขายของผลิตภัณฑ์ที่มีอยู่ของบริษัทจะลดลง 2% ในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ยอดขายของบริษัทน่าจะทยอยฟื้นตัวขึ้นประมาณ 3% ต่อไปในช่วงปี 2568-2569 โดยคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากมาตรการการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในช่วงปลายปี 2567 และการใช้จ่ายของผู้บริโภคภายในประเทศโดยรวมที่จะดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA หลักของบริษัท (“Core EBITDA” ซึ่งไม่ได้รวมรายได้จากเงินปันผล) จะค่อนข้างคงที่ในช่วงปี 2567-2569 ทั้งนี้ EBITDA Margin หลักของบริษัทในช่วงไม่กี่ปีก่อนหน้าได้ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้นเป็น 6.7% ในปี 2566 จาก 3.5% ในปี 2564 เนื่องจากการควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวดและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทั้งนี้ จากการที่บริษัทมุ่งเน้นที่การควบคุมต้นทุน โดยเฉพาะในค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายและการบริหารรวมถึงการปรับกระบวนการทำงานภายในให้มีประสิทธิภาพนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA Margin หลักของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5%-7% ตลอดช่วงประมาณการ

การซื้อกิจการ TNLX เพื่อเสริมรายได้และกำไร

ในเดือนมีนาคม 2567 บริษัทประกาศการเข้าซื้อหุ้น 70% ของ บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด (TNLX) ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าผู้ชายให้กับบริษัทรายสำคัญ โดยรายได้ของ TNLX ประมาณครึ่งหนึ่งมาจากการขายให้กับบริษัทและอีกครึ่งหนึ่งมาจากการขายให้ลูกค้ารายอื่น ทริสเรทติ้งคาดว่า การเข้าซื้อกิจการนี้จะเสร็จสิ้นในไตรมาสที่ 3 ของปี 2567

การซื้อกิจการจะทำให้บริษัทสามารถนำรวมรายได้จาก TNLX ประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2567 ตามด้วยประมาณ 900 ล้านบาทต่อปีในปี 2568 และ 2569 นอกจากนี้ การรวมยอดบัญชียังคาดว่า จะสร้างกำไรจากการดำเนินงานประมาณ 60 ล้านบาทต่อปีให้แก่บริษัทอีกด้วย ทริสเรทติ้งยังคาดว่า จะเกิดประโยชน์ในด้านประสิทธิภาพทางต้นทุน รวมถึงการวางแผนผลิตภัณฑ์ สินค้าคงคลัง และ

การขายให้กับลูกค้าภายนอกอีกด้วย

เป็นผู้นำในตลาดชุดชั้นในสตรีท่ามกลางการแข่งขันที่สูงขึ้น

บริษัทเป็นผู้นำตลาดภายในประเทศในส่วนของสินค้าชุดชั้นในราคาปานกลางและราคาสูงในตลาดสินค้าชุดชั้นใน โดยมีแบรนด์ชุดชั้นในที่มีชื่อเสียงหลายแบรนด์ เช่น Wacoal, BSC, ELLE, และ Kullasatri อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทโดยรวมในตลาดชุดชั้นในได้ทยอยลดลงจาก 60.4% ในช่วงก่อนเกิดการระบาดของโรคโควิด 19 ในปี 2562 ลงมาเป็น 54.5% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2567 โดยวัดจากยอดขายที่จัดจำหน่ายในห้างสรรพสินค้า

แม้ว่าการแข่งขันจะสูงขึ้นจากส่วนแบ่งทางการตลาดโดยรวมของแบรนด์ขนาดเล็กที่เพิ่มขึ้น แต่บริษัทก็ยังคงอยู่ในสถานะที่ดีพอที่จะรักษาความเป็นผู้นำในตลาดชุดชั้นในได้สำหรับช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าข้อได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการมีตลาดที่ครอบคลุมทั่วประเทศ สถานะแบรนด์ “Wacoal” ที่แข็งแกร่ง และคุณภาพผลิตภัณฑ์ที่ดี รวมถึงการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

ทั้งนี้ เพื่อปรับตัวให้เข้ากับสภาวะการแข่งขันที่เปลี่ยนไปหลังการระบาดของโรคโควิด 19 บริษัทจึงขยายช่องทางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทุกชนิดไม่เพียงแค่ชุดชั้นใน ทางช่องทางออนไลน์ โดยมีเป้าหมายเพื่อรักษาความได้เปรียบในช่องทางการขายสินค้าเดิม เช่น ห้างสรรพสินค้าและโมเดิร์นเทรด โดยที่ยังคงสร้างส่วนแบ่งทางการตลาดในช่องทางออนไลน์ที่กำลังเติบโตได้ กลยุทธ์ที่ครอบคลุมนี้คาดว่าจะช่วยให้บริษัทรักษาความแข็งแกร่งทางการตลาดได้ในทุกช่องทางการจัดจำหน่าย

รายได้จากเงินปันผลจะเพิ่มกำไรโดยรวม

หลักทรัพย์การลงทุนของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 2566 โดยรายได้จากเงินปันผลอยู่ที่ 921 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 340 ล้านบาทในปี 2565 ทั้งนี้ การเติบโตดังกล่าวเป็นผลมาจากสองปัจจัย คือ จากการฟื้นตัวของการใช้จ่ายของผู้บริโภคในปี 2565-2566 ซึ่งสร้างผลดีต่อเงินลงทุนของบริษัทในกิจการสินค้าอุปโภคบริโภค และจากเงินปันผลพิเศษจากการลงทุนในบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์แห่งหนึ่ง

เงินปันผลรับจากการลงทุนเป็นแหล่งกระแสเงินสดที่สำคัญสำหรับบริษัทนอกเหนือจากกำไรจากการขาย โดยหลักทรัพย์เงินลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัทถือเป็นองค์ประกอบสำคัญของ EBITDA โดยมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจาก 46% ในปี 2565 เป็น 60% ในปี 2566 ทั้งนี้ EBITDA ของบริษัทในปี 2566 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 1.534 พันล้านบาท จากเดิม 736 ล้านบาทในปี 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากเงินปันผลของบริษัทจะยังคงเป็นแหล่งกระแสเงินสดที่สำคัญ โดยจะสร้างกระแสเงินสดประมาณ 900-1,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 ด้วยเหตุนี้ ตามการคาดการณ์ในกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งนั้น EBITDA จะอยู่ที่ประมาณปีละ 1.5 พันล้านบาทสำหรับปี 2567-2569

โครงสร้างทุนที่มีความระมัดระวังและสภาพคล่องที่ดี

ทริสเรทติ้งคาดว่าโครงสร้างทุนของบริษัทที่เสมือนว่าไม่มีหนี้สินทางการเงิน กอปรกับสถานะสภาพคล่องที่ดีของบริษัทจะยังคงช่วยรักษาสถานะเครดิตที่แข็งแกร่งได้ต่อไป โดย ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมเพียง 65 ล้านบาท ซึ่งเป็นหนี้สินที่ไม่มีหลักประกันในระดับบริษัทย่อยเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเป็นหลัก

นอกจากนี้ บริษัทยังมีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น (Contingent Liabilities) อยู่จำนวนหนึ่ง โดยบริษัทได้ให้การค้ำประกันสินเชื่อของบางบริษัทในเครือรวมทั้งสิ้นเป็นเงิน 255 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่ามูลค่าการค้ำประกันรวมอาจมีโอกาสเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าในอีก 3 ปีข้างหน้า โดยส่วนใหญ่มาจากการค้ำประกันสินเชื่อสำหรับการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียม KingsQuare Residence ของบริษัทในเครือ

เนื่องจากบริษัทไม่ได้มีการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทจึงอยู่ในสถานะเงินสดสุทธิ แหล่งสภาพคล่องหลักของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 2.2 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 ในขณะที่หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ระดับ 1.3 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ 1.3-1.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 2567-2568 นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 3.3 พันล้านบาทอีกด้วย ทั้งนี้ ความต้องการหลักในการใช้เงินทุนของบริษัทมาจากรายจ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนในบริษัทต่าง ๆ และโครงการใหม่ภายในเครือสหพัฒน์ซึ่งคาดว่าจะมีมูลค่ารวมประมาณ 2.4 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2568

มีความยืดหยุ่นทางการเงินในระดับสูง

บริษัทยังคงมีหลักทรัพย์การลงทุนในหุ้นที่มีความหลากหลายใน 25 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย ณ เดือนมีนาคม 2567 หลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาดเหล่านี้มีมูลค่ารวมประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในบริษัทในเครือสหพัฒน์ ทั้งนี้ เงินลงทุนขนาดใหญ่เหล่านี้ช่วยให้บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินสูง และมีมูลค่ารวมคิดเป็นประมาณ 33 เท่าของหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัท ซึ่งรวมถึงภาระค้ำประกันในบริษัทที่เกี่ยวข้องด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 9.2 พันล้านบาทในปี 2567 และเป็น 1.02 หมื่นล้านบาทในปี 2569
- เงินปันผลประจำปีละประมาณ 900-1,000 ล้านบาทในปี 2567-2569
- EBITDA Margin จะอยู่ในช่วง 14%-17% ในปี 2567-2569
- การลงทุนมีมูลค่ารวมประมาณ 3 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงมีนโยบายการเงินที่ระมัดระวังโดยที่ยังสามารถรักษาสถานะในการเป็นบริษัทหลักผู้จัดจำหน่ายสินค้าแฟชั่นของเครือสหพัฒน์ต่อไปได้ และคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในตลาดที่สำคัญไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงมุ่งเน้นด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานต่อไปโดยที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและหลักทรัพย์การลงทุนที่ดีเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทปรับนโยบายทางการเงินโดยใช้หนี้สินทางการเงินในเชิงรุกมากยิ่งขึ้น หรือหากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอ่อนแอลงกว่า ประเมินการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งอย่างมาก นอกจากนี้ อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากยอดขายของบริษัทเติบโตช้าเมื่อเทียบกับแนวโน้มการบริโภคภายในประเทศ หรือบริษัทสูญเสียความสามารถในการแข่งขันในกลุ่มตลาดหลักของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,230	9,111	8,683	7,063	7,986
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	63	959	240	189	16
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	174	1,534	736	628	570
เงินทุนจากการดำเนินงาน	170	1,495	721	650	550
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	5	26	19	18	20
เงินลงทุน	37	94	160	70	229
สินทรัพย์รวม	34,605	34,816	34,255	33,467	32,228
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	29,228	29,252	28,577	27,861	27,117
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	7.8	16.8	8.5	8.9	7.1
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.2 **	3.2	0.8	0.7	0.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	37.6	59.5	37.9	35.2	28.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.0 **	0.0	0.0	0.0	0.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	ไม่ระบุ **	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน) (ICC)

อันดับเครดิตองค์กร:	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 เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria