

# บริษัท ไทย คอนซุมเมอร์ ดิสทริบิวชั่น เซ็นเตอร์ จำกัด

ครั้งที่ 93/2560

2 สิงหาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB-**  
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทย คอนซุมเมอร์ ดิสทริบิวชั่น เซ็นเตอร์ จำกัด ที่ระดับ “BBB-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงที่บริษัทได้รับจากธุรกิจ คลังสินค้าให้เช่าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาวกับผู้เช่าที่มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากสินทรัพย์ให้เช่าที่มีขนาดเล็กและความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของที่ตั้งคลังสินค้า การจัดอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงการที่บริษัทได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นใหญ่คือบริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต “BBB-/Stable” จากทริสเรทติ้ง) นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังถูกจำกัดโดยอันดับเครดิตของบริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น ซึ่งถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 96.13% ซึ่งเป็นไปตามวิธีการจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม (Group Rating) ของทริสเรทติ้งอีกด้วย

บริษัทไทย คอนซุมเมอร์ ดิสทริบิวชั่น เซ็นเตอร์ ดำเนินธุรกิจคลังสินค้าให้เช่าในประเทศไทย บริษัทก่อตั้งในปี 2541 โดย บริษัท แปซิฟิก อินเวสเมนต์ จำกัด ในปี 2557 บริษัทอควา คอร์ปอเรชั่น ได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่โดยถือหุ้น 69% ในบริษัทและได้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 96.1% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทตั้งแต่ปี 2558 ในปีเดียวกันบริษัทได้ขยายพื้นที่ให้เช่าโดยการซื้อกิจการทั้งหมดของบริษัท แอ็คคอมพลิช เวย์ โฮลดิ้ง จำกัด ด้วยมูลค่าการลงทุน 165 ล้านบาท

พอร์ตคลังสินค้าของบริษัทค่อนข้างเล็กซึ่งประกอบไปด้วยคลังสินค้าจำนวน 4 แห่งที่มีพื้นที่ให้เช่ารวมทั้งสิ้น 122,747 ตารางเมตร (ตร.ม.) คลังสินค้าของบริษัทตั้งอยู่ในจังหวัดฉะเชิงเทรา และนิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จังหวัดอยุธยา บริษัทให้เช่าคลังสินค้า 2 แห่งของบริษัทด้วยพื้นที่รวมทั้งสิ้น 108,902 ตร.ม. หรือคิดเป็น 90% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดแก่กลุ่มยูนิลีเวอร์ซึ่งเป็นผู้นำด้านสินค้าอุปโภคบริโภคระดับโลก ส่วนพื้นที่ที่เหลือนั้นบริษัทได้ให้เช่าแก่ผู้ให้บริการด้านลอจิสติกส์ที่มีชื่อเสียง 2 ราย คือ บริษัท อจิลิตี้ จำกัด และ บริษัท ซีวา ลอจิสติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับปัจจัยสนับสนุนจากรายได้ค่าเช่าที่บริษัทได้รับประจำภายใต้สัญญาเช่าระยะยาว โดยบริษัทมีรายได้จากค่าเช่าอยู่ที่ 283 ล้านบาทในปี 2559 หลังจากคลังสินค้าทั้ง 4 แห่งเปิดดำเนินการเต็มมีรายได้ค่าเช่าจะเติบโตปีละ 1%-4% โดยเฉลี่ยตามอัตราการเพิ่มที่ระบุไว้ในสัญญา

บริษัทมีความเสี่ยงจากการมีลูกค้าน้อยรายเนื่องจาก 90% ของรายได้ค่าเช่าที่บริษัทได้รับมาจากผู้เช่าเพียงรายเดียวคือยูนิลีเวอร์ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวบรรเทาลงจากสัญญาเช่าที่มีระยะเวลาเช่าที่ค่อนข้างยาวนานถึง 10 ปี โดยสัญญาเช่าจะครบกำหนดในปี 2565 และปี 2567 สัญญาเช่าคลังสินค้าแห่งแรกซึ่งมียูนิลีเวอร์เป็นผู้เช่ามีการต่ออายุออกไปอีก 10 ปีหลังจากครบกำหนดเมื่อปี 2555 นอกจากนี้ ความเสี่ยงของคู่สัญญาของบริษัทก็มีค่อนข้างต่ำเนื่องจากยูนิลีเวอร์เป็นบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือที่ค่อนข้างสูงและเป็นที่ยอมรับทั่วโลก

ฐานะทางการเงินของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางโดยระดับการก่อหนี้เริ่มปรับลดลง อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนได้ขึ้นไประดับสูงสุดที่ 76.1% ณ เดือนมิถุนายน 2557 เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนจำนวนมากเพื่อสร้างคลังสินค้าแห่งที่ 2 สำหรับยูนิลีเวอร์ หลังปี 2557 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับลดลงเป็นลำดับมาอยู่ที่ 56.5% ณ เดือนมีนาคม 2560 ตามกำหนดการชำระคืนหนี้ เงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับปานกลาง อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจากระดับ

## ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร  
nauwarut@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุทรปรกาสิต  
rungrat@trisrating.com

**WWW.TRISRATING.COM**

ต่ำสุดที่ 2.9% ในปี 2556 เป็น 9.8% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยเพิ่มจาก 1.4 เท่าในปี 2556 เป็น 3.8 เท่าในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560

รายได้รวมของบริษัทเติบโตขึ้นจาก 101 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 286 ล้านบาทในปี 2559 หลังจากบริษัทสร้างคลั่งสินค้าแห่งที่ 2 แล้วเสร็จและซื้อกิจการของบริษัทแอ็คคอมพลิช เวย์ โฮลดิ้ง บริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายที่ค่อนข้างสูงเช่นเดียวกับผู้ให้เช่าสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ระหว่าง 76%-90% ในช่วงปี 2555-2559 อัตรากำไรจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงขึ้นอยู่กับค่าใช้จ่ายการปรับปรุงและซ่อมบำรุงในแต่ละปี เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 27 ล้านบาทในปี 2556 มาอยู่ที่ระดับ 158 ล้านบาทในปี 2559 เมื่อคลั่งสินค้า 4 แห่ง ดำเนินงานเต็มปี

ในช่วงปี 2560 บริษัทวางแผนจะติดตั้งอุปกรณ์ให้เช่าสำหรับผู้เช่าคลั่งสินค้าซึ่งคาดว่าจะใช้เงินลงทุนจำนวน 56 ล้านบาท แหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จะมาจากค่าเช่าที่จ่ายล่วงหน้าจากผู้เช่า ส่วนค่าใช้จ่ายสำหรับการบำรุงรักษาคลั่งสินค้านั้นมีจำนวนไม่มาก ดังนั้นจึงคาดว่าจะการก่อหนี้และเงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตามการจ่ายชำระหนี้ที่ทยอยครบกำหนดชำระ ทริสเรทติ้งคาดว่าจะระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะลดลงต่ำกว่า 40% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า และคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะเพิ่มขึ้นจากจาก 9.8% ในปี 2559 ไปอยู่ที่ระดับ 15% ในปี 2562 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะเพิ่มขึ้นเป็น 5 เท่าในปี 2562 สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่จัดการได้ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีหนี้สินระยะยาวจำนวน 1,575 ล้านบาท ซึ่งภาระหนี้เหล่านี้มีสินทรัพย์เป็นหลักประกัน เงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงปี 2560-2562 อยู่ที่ระดับ 175-187 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะสามารถชำระหนี้ส่วนใหญ่ได้โดยใช้เงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะมีจำนวน 165-190 ล้านบาทต่อปีและเงินสนับสนุนบางส่วนจากบริษัทอควา คอร์เปอเรชั่น ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินที่ค่อนข้างจำกัดเนื่องจากบริษัทไม่มีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสินทรัพย์ถาวรส่วนใหญ่ของบริษัทก็เป็นสินทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักประกันเงินกู้จากธนาคาร

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพื่อสร้างกระแสเงินสดตามที่บริษัทวางแผนไว้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสภาพคล่องที่เพียงพอพร้อมทั้งได้รับการสนับสนุนเพิ่มเติมจากผู้ถือหุ้นใหญ่ในกรณีที่เกิดจำเป็นด้วย

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอย่างต่อเนื่องในขณะที่บริษัทยังคงสามารถรักษฐานะทางการเงินให้อยู่ ณ ระดับปัจจุบันได้ ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงเพิ่มขึ้น ทำให้กระแสเงินสดของบริษัทอ่อนแอลง นอกจากนี้ การขยายธุรกิจที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้ฐานะทางการเงินและเงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้หรือการจัดตารางชำระคืนหนี้ที่ไม่สอดคล้องกับกระแสเงินสดก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

---

#### บริษัท ไทย คอนซุมเมอร์ ดิสทริบิวชั่น เซ็นเตอร์ จำกัด (TCDC)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

---

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2557*	2556
รายได้จากการขายและบริการ	71	286	249	88	103	101
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	17	73	74	50	86	50
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	38	161	118	34	36	26
กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	65	273	222	79	83	77
เงินทุนจากการดำเนินงาน	38	158	115	36	36	27
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	-	14	412	171	825	265
สินทรัพย์รวม	3,171	3,166	3,232	2,759	2,411	1,415
เงินกู้รวม**	1,575	1,616	1,777	1,531	1,519	949
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,214	1,176	1,054	827	478	337
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	90.25	89.87	83.01	89.24	80.56	76.19
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.68 **	9.71	8.56	4.32	6.75	6.75
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.84	3.73	2.99	1.58	0.97	1.53
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	10.02 **	9.79	6.49	2.33	2.38	2.87
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	56.46	57.88	62.77	64.94	76.07	73.81

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเข้าดำเนินงานแล้ว

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษรจากทริสเรตติ้ง การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน ข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>