

บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 68/2561
24 พฤษภาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ เครดิตพินิจ
02/04/58	BBB-	Stable
06/12/54	BBB-	Negative
18/03/54	BBB-	Stable
26/02/53	BBB	Developing
17/02/53	BBB	Stable

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ
wajee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในธุรกิจร้านอาหารและร้านอาหารบริการด่วน รวมไปถึงผลงานของบริษัทในธุรกิจคลังสินค้าและคลังเอกสาร อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอลง ตลอดจนความท้าทายในการสร้างความเติบโตของผลกำไรในธุรกิจร้านอาหารและร้านอาหารบริการด่วน รวมทั้งค่าใช้จ่ายฝ่ายลงทุนที่จะเกิดขึ้นจากการขยายธุรกิจร้านอาหารและการเปิดธุรกิจใหม่

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ธุรกิจคลังสินค้าและคลังเอกสารที่มีความมั่นคง

บริษัทประกอบธุรกิจคลังสินค้าและทำเทียบเรือมาตั้งแต่ปี 2519 และขยายสู่ธุรกิจคลังเอกสารในปี 2538 บริษัทมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและมีประวัติการดำเนินงานธุรกิจคลังสินค้าที่ยาวนาน ปัจจุบันบริษัทบริหารคลังสินค้าจำนวน 32 คลังและคลังเอกสารจำนวน 19 คลัง รายได้จากธุรกิจคลังสินค้าและคลังเอกสารเติบโตอย่างต่อเนื่องด้วยอัตราเฉลี่ย 8% ในช่วง 5 ที่ผ่านมา โดยในปี 2560 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจคลังสินค้าและคลังเอกสาร 340 ล้านบาทโดยเติบโตจากปีก่อนหน้า 3% ธุรกิจคลังสินค้าและคลังเอกสารสร้างรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมอโดยคิดเป็น 10% ของรายได้รวมของบริษัทและสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของกลุ่มในปี 2560 ที่ประมาณ 27%

มีตราสินค้านำร้านอาหารและร้านอาหารบริการด่วนที่มีชื่อเสียง

บริษัทพึ่งพาธุรกิจร้านอาหารและอาหารบริการด่วนค่อนข้างมาก โดยรายได้จากธุรกิจดังกล่าวคิดเป็น 85% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท ร้านอาหารของบริษัทมีตราสัญลักษณ์ซึ่งเป็นที่รู้จักเป็นอย่างดีทั้งในกลุ่มคนไทยและชาวต่างชาติ บริษัทดำเนินงานร้านอาหารแฟรนไชส์ภายใต้ตราสัญลักษณ์ 3 ตรา ได้แก่ “ดั่งกิน โดन्ह” ซึ่งเป็นร้านขายโดนัทและเครื่องดื่ม “โอ บอง แปง” ซึ่งเป็นร้านขายขนมอบหรือเบเกอรี่ และ “บาสกิน รอบบิ้นส์” ซึ่งเป็นร้านขายไอศกรีม นอกจากนี้ บริษัทยังมีตราสัญลักษณ์ร้านอาหารของตนเองคือ “เกรฮาร์ด คาเฟ่” ซึ่งบริษัทได้ซื้อกิจการมาเมื่อปี 2557 ด้วย ร้านอาหารและเครื่องดื่มของบริษัทมีจำนวนสาขาที่ครอบคลุมพื้นที่ในระดับปานกลางรวมทั้งสิ้น 420 สาขาทั่วประเทศ

มีฐานรายได้ขนาดเล็กและมีอัตรากำไรที่เบาบาง

บริษัทมีขนาดของรายได้จากธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่ค่อนข้างเล็กและมีอัตรากำไรที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่ง โดยบริษัทมีรายได้ 2,832 ล้านบาทและมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 238 ล้านบาทในปี 2560 หรือคิดเป็นอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ 8.4% บริษัทต้องเผชิญกับความท้าทายในการสร้างผลกำไรจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหาร รายได้จากธุรกิจร้านอาหารของบริษัทลดลง 2% ในปี 2560 จากผลของยอดขายจากสาขาเดิมที่หดตัว 2.7% และจำนวนผู้ใช้บริการที่ลดลง ผลกระทบส่วนใหญ่มาจากยอดขายของร้านดั่งกิน โดन्हที่ลดลง 11% มาอยู่ที่ 1,020 ล้านบาทในปี 2560 อย่างไรก็ตาม ร้านเกรฮาร์ด คาเฟ่ มีผลการดำเนินงานที่ดีจากยอดขายในร้านเดิมที่เติบโตและจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นซึ่งทำให้มีรายได้ 844 ล้านบาทในปี 2560 คิดเป็นอัตรากำไรเติบโตที่ระดับ 20% เมื่อเทียบกับปีก่อน

จำนวนร้านอาหารในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2560 บริษัทมีร้านอาหาร คาเฟ่ ในต่างประเทศซึ่งดำเนินงานโดยตัวแทนแฟรนไชส์จำนวนทั้งสิ้น 17 สาขา เพิ่มขึ้นจากปี 2559 จำนวน 3 สาขา ในการนี้ บริษัทจะได้รับค่าแรกเข้าแฟรนไชส์ ตลอดจนค่าธรรมเนียมในการเปิดสาขาใหม่ และได้รับส่วนแบ่งรายได้ของร้านแฟรนไชส์ซึ่งจะช่วยเพิ่มอัตราการกำไรให้แก่บริษัทเนื่องจากการขยายสาขาแฟรนไชส์มีค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มที่ค่อนข้างน้อย ในเดือนธันวาคม 2560 บริษัทยังได้เปิดร้านอาหาร คาเฟ่ ที่บริษัทลงทุนเองแห่งแรกในต่างประเทศที่ลอนดอนอีกด้วย โดยบริษัทมีแผนจะเปิดสาขาร้านอาหาร คาเฟ่ ของตนเองในลอนดอนและยุโรปเพิ่มต่อไปหลังจากที่ได้การตอบรับที่ดีจากลูกค้าในสาขาแรกที่เปิดใหม่ดังกล่าว

นอกจากนี้ ในเดือนธันวาคม 2560 บริษัทยังได้ซื้อหุ้น 100% ในร้าน "Le Grand Vefour" ในประเทศฝรั่งเศสซึ่งร้านดังกล่าวเป็นร้านอาหารเก่าแก่ที่มีประวัติยาวนานและได้รางวัลดาวมิชลิน 2 ดวง โดยบริษัทซื้อกิจการจาก Mr. Guy Martin ซึ่งเป็นเชฟชาวฝรั่งเศสที่มีชื่อเสียง ในอนาคตบริษัทมีแผนจะร่วมมือกับ Mr. Martin ในการขยายธุรกิจร้านอาหารในทวีปยุโรปและในตลาดทั่วโลกต่อไป

ขยายสู่การลงทุนในธุรกิจใหม่

บริษัทอยู่ระหว่างการขยายการลงทุนไปยังธุรกิจโรงแรม โดยบริษัทจะลงทุนในโครงการซึ่งประกอบด้วยโรงแรมขนาด 62 ห้องพักชื่อ "House of Tin Baron" และร้านอาหารในโรงแรมชื่อ "Old Town" ซึ่งโครงการตั้งอยู่ในใจกลางเมืองภูเก็ตโดยสร้างบนที่ดินที่บริษัททำสัญญาเช่าระยะยาวจากกรรมการผู้จัดการซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัท บริษัทคาดว่าจะประมาณในการก่อสร้างทั้งสิ้นจะอยู่ที่ 280 ล้านบาทโดยแหล่งเงินทุนจะมาจากการกู้ยืม บริษัทเชื่อว่าเมื่อโครงการแล้วเสร็จภายในปี 2563 ก็จะช่วยให้บริษัทมีรายได้และผลกำไรที่เติบโตขึ้น

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นจากการที่บริษัทย่อยเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน

ในเดือนเมษายน 2560 บริษัทย่อยของบริษัทคือ บริษัท มัดแมน จำกัด (มหาชน) ได้เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO) และสามารถระดมทุนได้ประมาณ 1,100 ล้านบาท บริษัทได้นำเงินจำนวนดังกล่าวไปใช้จ่ายชำระหนี้เงินกู้ ซึ่งทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจาก 59% ในปี 2559 เป็น 45% ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2561 บริษัทยังมีสภาพคล่องที่ปรับตัวดีขึ้นด้วยโดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 20% ในไตรมาสแรกของปี 2561

ตามประมาณการของทริสเรทติ้งคาดว่าจะลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 425-460 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 โดยจะใช้ไปในการขยายสาขา ร้านอาหารและลงทุนในโครงการโรงแรมในจังหวัดภูเก็ต ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตเฉลี่ยที่ 8% ต่อปีจากจำนวนสาขา ร้านอาหารที่เพิ่มขึ้นและการรวมผลการดำเนินงานของร้าน Le Grand Vefour ในปารีสเข้ามาในงบการเงิน ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ในช่วง 340-420 ล้านบาทต่อปี และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ในช่วง 46%-49% ในช่วงปี 2561-2563

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในธุรกิจของตนเอาไว้ได้และจะมีการดำเนินงานที่ทยอยปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญพร้อมกับสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ในขณะที่อันดับเครดิตอาจปรับลดหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่คาดอย่างต่อเนื่อง หรือหากบริษัทมีการลงทุนที่ทำให้ต้องก่อหนี้เป็นจำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2560	2559	2558	2557	
รายได้	869	3,159	3,214	3,073	2,455
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	18	80	100	109	110
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1	(21)	41	(65)	(115)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	76	244	204	152	113
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	43	281	162	204	166
สินทรัพย์รวม	5,636	6,190	5,224	5,496	5,595
เงินกู้รวม	1,420	1,879	1,953	2,112	1,907
เงินกู้รวม (ปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน)	2,698	3,215	3,203	3,270	3,026
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,266	3,269	2,233	2,434	2,729
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	14.9	17.1	18.0	15.5	15.4
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	2.3 **	2.3	3.0	2.2	2.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.5	4.2	3.8	3.2	2.7
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	20.3**	16.9	15.1	11.7	8.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	45.2	49.6	58.9	57.3	52.6

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) (SST)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria