

ข่าวเผยแพร่

No. 88/2560
11 พฤษภาคม 2560

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กร "บ. มัดแมน" ที่ "BBB-" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท มัดแมน จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในตลาดธุรกิจร้านอาหารและอาหารบริการด่วน ตลอดจนตราสัญลักษณ์ที่เป็นที่รู้จักอย่างดีและสถานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงโอกาสในการเติบโตของธุรกิจร้านอาหารและอาหารบริการด่วนด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากความท้าทายในการสร้างการเติบโตทางผลกำไรของบริษัทท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง รวมถึงภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวซึ่งส่งผลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค และค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่จะเกิดขึ้นจากการขยายธุรกิจของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสถานะทางการตลาดเอาไว้ได้ และมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่ยังคงสถานะทางการเงินที่ดีไว้ได้อย่างต่อเนื่อง คุณภาพเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนด้อยกว่าที่คาดไว้ได้อย่างต่อเนื่องหรือบริษัทมีการลงทุนที่ทำให้บริษัทต้องก่อหนี้เป็นจำนวนมาก

บริษัทมัดแมนก่อตั้งในปี 2549 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment -- MAI) เมื่อวันที่ 11 เมษายน 2560 ณ เดือนเมษายน 2560 บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน) ผู้ประกอบการคลังสินค้าและคลังเอกสารอีกทั้งยังเป็นผู้ประกอบการด้านร้านอาหาร เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 64.3% ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของบริษัท

บริษัทเป็นผู้ถือสิทธิ์ในการประกอบธุรกิจร้านอาหารภายใต้ตราสัญลักษณ์ "Dunkin' Donuts" "Au Bon Pain" และ "Baskin Robbins" ในประเทศไทยโดยได้สิทธิ์แต่เพียงผู้เดียวในการผลิตสินค้าและจัดจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ดังกล่าวในเดือนกรกฎาคม 2557 บริษัทได้ขยายไปยังธุรกิจร้านอาหารที่ให้บริการเต็มรูปแบบโดยการซื้อกิจการของกลุ่ม Greyhound ซึ่งบริหารธุรกิจเครือข่ายร้านอาหารภายใต้แบรนด์ Greyhound Cafe อีกทั้งยังผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าแฟชั่นและไลฟ์สไตล์ภายใต้ตราสัญลักษณ์ Greyhound ด้วยสำหรับตลาดต่างประเทศนั้น บริษัทให้แฟรนไชส์ร้านอาหาร "Greyhound Café" ในหลายประเทศในแถบเอเชีย นอกจากนี้ บริษัทยังบริหารศูนย์อาหารในโรงพยาบาลภายใต้แบรนด์ M-Kitchen และให้บริการอาหารสำหรับผู้ป่วยในโรงพยาบาลเอกชนนั้นด้วย

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีร้านอาหารทั้งสิ้น 427 สาขาและศูนย์อาหาร 1 แห่ง โดยสาขาร้านอาหารในประเทศไทยดำเนินงานโดยบริษัทเองทั้งสิ้น แปรนตร์ร้านอาหารของบริษัทเป็นที่รู้จักอย่างดีในประเทศไทย ได้แก่ Dunkin' Donuts (307 สาขา) Au Bon Pain (72) Baskin Robbins (34) และ Greyhound Cafe (14) ในปี 2559 รายได้จากร้าน Dunkin' Donuts รวมทั้ง Au Bon Pain และ Baskin Robbins รวมกันคิดเป็นสัดส่วน 70% ของรายได้รวมของบริษัท ส่วนร้านอาหาร Greyhound Cafe สร้างรายได้ 24% ตามมาด้วยธุรกิจแฟชั่นและไลฟ์สไตล์ 6%

สถานะทางธุรกิจของบริษัทสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทในตลาดธุรกิจร้านอาหารและอาหารบริการด่วนและตราสัญลักษณ์ที่เป็นที่รู้จัก ความเข้มแข็งดังกล่าวได้รับแรงหนุนจากโอกาสการเติบโตในธุรกิจร้านอาหารและอาหารบริการด่วน โดยคาดว่าอุตสาหกรรมร้านอาหารจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปและอุปสงค์ที่กำลังเติบโตจากความต้องการอาหารที่มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น

การพิจารณาความเสี่ยงของบริษัทยังคำนึงถึงการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมร้านอาหารและอาหารบริการด่วนด้วย โดยธุรกิจอาหารเป็นธุรกิจที่มีผู้ประกอบการรายใหม่เกิดขึ้นค่อนข้างง่ายเนื่องจากการใช้เงินลงทุนเริ่มแรกไม่สูงมาก นอกจากนี้ ธุรกิจดังกล่าวยังมีสินค้าที่ทดแทนกันได้ง่าย เมื่อพิจารณาถึงลักษณะการกระจายตัวของตลาดธุรกิจร้านอาหารแล้วบริษัทต้องเผชิญกับการแข่งขันจากผู้ประกอบการร้านอาหารหลากหลายประเภทและจากกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดของคุณแข่งด้วย การแข่งขันที่รุนแรงจะผลักดันให้ผู้ประกอบการต้องทำกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดและทำโปรโมชั่นลดราคาจำนวนมากเพื่อดึงดูดลูกค้า นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวซึ่งส่งผลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทและการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิมอีกด้วย

ในปี 2559 บริษัทมียอดขาย 2,889 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% จากปี 2558 รายได้ของบริษัทเติบโตโดยเฉลี่ย 16% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาอันเป็นผลมาจากการรวมรายได้ของกลุ่ม Greyhound เข้ามาตั้งแต่ปี 2557 รวมทั้งจากการขยายสาขาร้านอาหารด้วยแม้ว่ารายได้จากธุรกิจแฟชั่นและไลฟ์สไตล์จะลดลงก็ตาม จำนวนผู้เข้าใช้บริการในร้านอาหารลดลงซึ่งสอดคล้องกับภาวะอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว โดยยอดขายจากสาขาเดิมของบริษัทลดลงในปี 2557 และปี 2558 และเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยในปี 2559 ขนาดธุรกิจของบริษัทยังมีขนาดเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต ส่วนความครอบคลุมของตลาดของบริษัทก็ยังมีขนาดปานกลาง บริษัทวางแผนจะเปิดสาขาร้านอาหารในประเทศไทยเพิ่มอีก 20-25 สาขาต่อปี อย่างไรก็ตาม บริษัทยังต้องเผชิญกับความท้าทายในการหาทำเลที่ดีสำหรับสาขาใหม่ในขณะเดียวกันก็ต้องเพิ่มการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิมด้วย

ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา บริษัทมุ่งเน้นร้านอาหารภายใต้ตราสัญลักษณ์ของบริษัทเองคือ Greyhound Cafe ให้มากยิ่งขึ้นซึ่งปัจจุบันสาขาร้านอาหาร Greyhound Cafe ส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพฯ และเมืองใหญ่ โดยบริษัทจะเพิ่มสาขา Greyhound Cafe ในประเทศไทยปีละประมาณ 2-3 สาขา ในขณะที่ในต่างประเทศนั้นบริษัทขยายสาขาโดยการให้แฟรนไชส์ โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีร้านอาหาร 14 สาขาอยู่ใน 4 ประเทศในเอเชีย ปัจจุบันบริษัทมีแผนจะขยายสาขา Greyhound Cafe ในต่างประเทศและมองหาโอกาสทางธุรกิจในตลาดยุโรปด้วย ขณะนี้บริษัทกำลังสร้างสาขาร้านอาหารแห่งใหม่ในกรุง

ลอนดอน ประเทศอังกฤษ ซึ่งคาดว่าจะเปิดดำเนินการได้ในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ สาขาร้านอาหาร Greyhound Cafe ในลอนดอนจะเป็นสาขาหลักในยุโรปและถือเป็นร้านต้นแบบของสาขาร้านอาหารของบริษัทในตลาดยุโรปอีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทยังมีความท้าทายในการสร้างตราสัญลักษณ์ Greyhound Cafe ให้เป็นที่รู้จักในตลาดใหม่ ทั้งนี้ หากสาขาลอนดอนประสบความสำเร็จ บริษัทจะขยายสาขาเพิ่มในตลาดยุโรปผ่านทางรถไฟฟรอนไชส์ต่อไป

สถานะทางการเงินของบริษัทสะท้อนถึงความท้าทายในการสร้างการเติบโตด้านผลกำไรของบริษัทท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง รวมทั้งสะท้อนการมีกระแสเงินสดที่มีขนาดเล็กแต่ดีขึ้นและสภาพคล่องในระดับที่รับได้ บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายค่อนข้างต่ำโดยเปรียบเทียบ โดยอยู่ที่ 9% ในปี 2558 และ 8.9% ในปี 2559 การทำกำไรยังเผชิญกับความท้าทายจากราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งจากต้นทุนแรงงานและค่าเช่าสถานที่ที่สูงขึ้น และจากค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ การแข่งขันที่รุนแรงยังส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารอยู่ในระดับสูงเนื่องจากการทำโปรโมชั่นทางการตลาดเพื่อดึงดูดลูกค้า บริษัทมีผลขาดทุน 43 ล้านบาทในปี 2558 และ 168 ล้านบาทในปี 2559 (รวมผลขาดทุนจากการต่อจ่ายของสินทรัพย์จำนวน 155 ล้านบาท) เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทมีขนาดเล็กแต่ปรับตัวดีขึ้น โดยอยู่ที่ 185 ล้านบาทในปี 2559 เพิ่มขึ้นจาก 164 ล้านบาทในปี 2558 สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่รับได้ โดยมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 17% และมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 4.5 เท่าในปี 2559 บริษัทมีเงินกู้รวมอยู่ที่ 1,070 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 37%

ทริสเรทติ้งคาดว่าโครงสร้างเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เมื่อวันที่ 11 เมษายน 2560 และได้รับเงินจากการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งแรก (Initial Public Offering -- IPO) ประมาณ 1,100 ล้านบาท ซึ่งบริษัทได้นำไปใช้ชำระคืนหนี้ประมาณ 700 ล้านบาทและใช้ในการขยายสาขาร้านอาหารเพิ่ม

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาวะชะลอตัวทางเศรษฐกิจจะยังคงดำเนินต่อไปจนถึงช่วงปลายปี 2560 และจะกดดันการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิมของบริษัท ตามสมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตเฉลี่ย 10% ต่อปีในระหว่างปี 2560-2562 จากการเพิ่มขึ้นของสาขาร้านอาหาร รวมทั้งจากการรวมรายได้ของสาขาร้านอาหารในลอนดอน อย่างไรก็ตาม สาขาร้านอาหารเปิดใหม่อาจใช้เวลาในการสร้างรายได้และทำกำไร นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถบริหารค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพและจะดำเนินการประหยัดต้นทุนต่อไปเพื่อเพิ่มอัตรากำไรให้สูงขึ้น

ในระหว่างปี 2560-2562 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานระหว่าง 200-460 ล้านบาทต่อปี โดยคาดว่าสถานะสภาพคล่องจะดีขึ้น โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับที่สูงกว่า 45% ทั้งนี้ ในช่วงปี 2560-2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมประมาณ 1,400 ล้านบาท เพื่อใช้ขยายสาขาในประเทศไทยและต่างประเทศเป็นสำคัญ และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนน่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 20% ปัจจุบันบริษัทยังคงแสวงหาโอกาสทางธุรกิจสำหรับร้านอาหารต่อไป ในกรณีที่จะมีการลงทุนหรือซื้อกิจการใดใดในอนาคตนั้น ควรมีการพิจารณาอย่างรอบคอบเพื่อสร้างความแข็งแกร่งให้แก่สถานะทางธุรกิจของบริษัท

บริษัท มัดแมน จำกัด (มหาชน) (MM)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พหุติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>