

บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 111/2563

23 กรกฎาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ติดต่อ:

สุชานา ฉันทาศิย

suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วจี พัททะพงษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงประสบการณ์ที่ยาวนานของบริษัทในการประกอบธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว ตลอดจนสถานะผู้นำในอุตสาหกรรม ความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับลูกค้า ความสามารถในการทำกำไรที่สม่ำเสมอ และการกระจายความหลากหลายไปในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงและการกระจุกตัวของลูกค้า

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีผลงานเป็นที่ยอมรับมาอย่างยาวนาน

จุดแข็งของบริษัทเกิดจากประสบการณ์ที่ยาวนานกว่า 40 ปีในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์แก้วอันดับต้น ๆ ในประเทศไทย โดยมีกำลังการผลิตอยู่ที่ 3,495 ตันต่อวัน ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีเตาหลอมแก้วจำนวน 11 เตา ซึ่งติดตั้งอยู่ที่โรงงาน 5 แห่งในหลายจังหวัด ทั้งบริษัทและพนักงานได้สั่งสมประสบการณ์และความรู้ในด้านนี้มาตั้งแต่โรงงานแห่งแรกเริ่มดำเนินงานในปี 2523 บริษัทมีอัตราประสิทธิภาพในการผลิตอยู่ระหว่าง 85%-88% ในช่วงปี 2558-2562 นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงทุนในเทคโนโลยีใหม่ ๆ ที่ทันสมัยเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานและผลิตสินค้าที่มีคุณภาพสูงด้วยต้นทุนที่ต่ำอีกด้วย

อุปสรรคในการเข้าสู่ตลาดอยู่ในระดับสูง

การที่ธุรกิจมีต้นทุนในการลงทุนและการซ่อมบำรุงที่สูง อีกทั้งยังต้องการความเชี่ยวชาญในการดำเนินงาน และสถานะในการเป็นเจ้าของตลาดของผู้ประกอบการรายเก่าซึ่งได้รับการสนับสนุนจากลูกค้าที่ซื้อสินค้าจากผู้ผลิตเหล่านี้เท่านั้นถือว่าเป็นปัจจัยที่ทำให้ผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาแข่งขันในตลาดนี้ได้ยาก

ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์แก้วอันดับต้น ๆ ในประเทศไทยต่างก็มีความสัมพันธ์กับบริษัทที่เป็นผู้นำในด้านเครื่องตีภายในประเทศซึ่งเป็นผู้ซื้อบรรจุภัณฑ์แก้วรายสำคัญ ปัจจุบันอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์แก้วมีผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ครองตลาดอยู่ 3 ราย คือ บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของกลุ่มบุญรอด บริษัท อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของกลุ่มไทยเจริญคอร์ปอเรชั่น และ บริษัท สยามกลาส อินดัสทรี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของกลุ่มไอเอสเสกา

นอกจากนี้ ยังเป็นการยากสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่ที่จะสามารถใช้เตาหลอมแก้วได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งเตาหลอมแก้วนี้ต้องมีการเปิดใช้งานอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) ยังเป็นข้อจำกัดอีกประการหนึ่งสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่ที่จะเข้ามาในตลาดนี้

อัตรากำไรที่สม่ำเสมอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสม่ำเสมอของอัตรากำไรเอาไว้ได้ การผลิตในปริมาณมากที่ทำให้เกิดการประหยัดจากขนาดและการลดจำนวนการเปลี่ยนรอบงานในการเดินเครื่องการผลิตทำให้บริษัทมีการผลิตที่เกิดประสิทธิภาพ การมีโรงงานจำนวน 5 แห่งในเขตพื้นที่ 3 ภาคของประเทศทำให้บริษัทสามารถหาวัตถุดิบในท้องถิ่นใกล้โรงงานได้เป็นอย่างดีโดยที่บริษัทยังมีความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับผู้จัดหาวัตถุดิบอีกด้วย อย่างไรก็ตาม เพื่อที่จะรักษาฐานวัตถุดิบให้มั่นคงยิ่งขึ้น ในปี 2562 บริษัทจึงได้เข้าซื้อหุ้นในสัดส่วนประมาณ 25% ของบริษัทจำหน่ายเศษแก้ว 2 ราย คือ บริษัท บี เอส กลาสรีไซเคิล จำกัด และ บริษัท ทวีทรัพย์ (จีแฉะเฮง) จำกัด ทั้งนี้ การประหยัด

ค่าขนส่งก็ถือเป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งที่บริษัทใช้ในการพิจารณาหาที่ตั้งโรงงานให้อยู่ใกล้กับทั้งผู้จัดหาวัตถุดิบและลูกค้าเพื่อที่จะลดค่าใช้จ่ายด้านการขนส่งด้วย

นอกจากการประหยัดต้นทุนแล้ว บริษัทยังมุ่งเน้นไปที่สินค้าบรรจุภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงเพื่อที่จะเพิ่มความสามารถในการทำกำไรอีกทางหนึ่งด้วย ในขณะนี้บริษัทมีประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 2.2-2.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการระหว่างปี 2563-2565

มีแหล่งรายได้ที่หลากหลาย

บริษัทมีการดำเนินกลยุทธ์ที่จะกระจายแหล่งที่มาของรายได้ให้มีความหลากหลายเพื่อที่จะสร้างความมั่นคงให้แก่กระแสรายได้ในอนาคต ในปี 2562 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ บริษัท โซลาร์ พาวเวอร์ แมเนจเม้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 67% ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ 2 แห่งในประเทศเวียดนาม โรงไฟฟ้างังกล่าวได้เริ่มดำเนินการในเดือนมิถุนายน 2562 และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity -- EVN) เป็นระยะเวลา 20 ปีโดยได้รับอัตราซื้อไฟฟ้าที่ 9.35 เซ็นต์ต่อกิโลวัตต์/ชั่วโมง บริษัทคาดว่าโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ทั้ง 2 โครงการนี้จะสร้างรายได้ประมาณ 450 ล้านบาทต่อปี

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ทำการศึกษาโครงการอื่น ๆ อีกหลายโครงการเพื่อที่จะแสวงหาโอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบรรจุภัณฑ์และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานทางเลือกอีกด้วย

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง แต่กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงในช่วงปีประมาณการ ทั้งนี้ แผนการลงทุนในระหว่างปี 2563-2565 จะอยู่ที่ประมาณ 1-2 พันล้านบาทต่อปี โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะนำไปใช้เพื่อการบำรุงรักษาตามปกติและการซ่อมบำรุงใหญ่สำหรับเตาหลอมแก้วเป็นหลัก ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 65% ตลอดช่วงประมาณการ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับช่วง 12 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนในช่วงดังกล่าวสำหรับการจ่ายเงินหนี้จำนวน 1.4 พันล้านบาทและแผนการลงทุนจำนวน 1 พันล้านบาทจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 1.8 พันล้านบาท เงินสดในมือจำนวน 260 ล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินในส่วนที่เหลือ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 20% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 7 เท่าและ 4.5 เท่าตามลำดับในระหว่างปี 2563-2565

การกระจุกตัวของตลาดที่ขึ้นอยู่กับตลาดเครื่องดื่มภายในประเทศเป็นหลัก

บริษัทมียอดขายสินค้าให้แก่ผู้ประกอบการเครื่องดื่มคิดเป็น 80% ของยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วทั้งหมดของบริษัท ในปี 2562 ขวดเบียร์และขวดน้ำอัดลมคิดเป็นสัดส่วน 43% และ 35% ของยอดขายขวดทั้งหมดของบริษัทตามลำดับ การลดลงของยอดขายเครื่องดื่มทั้งประเภทที่มีแอลกอฮอล์และไม่มีแอลกอฮอล์จะส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อยอดขายบรรจุภัณฑ์ของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทพยายามที่จะลดความเสี่ยงในส่วนนี้โดยการเพิ่มยอดขายสินค้าให้แก่ธุรกิจกลุ่มอื่น ๆ ซึ่งสร้างอัตรากำไรที่มากกว่า ได้แก่ ธุรกิจอาหารและยาที่ต้องการบรรจุภัณฑ์แก้วที่มีความพิเศษเฉพาะตัว

ในปี 2562 สินค้าของบริษัทจำนวน 90% ส่งจำหน่ายภายในประเทศ บริษัทได้พยายามบริหารความเสี่ยงที่เกิดจากการชะลอตัวของความต้องการสินค้าภายในประเทศด้วยการเพิ่มยอดขายในตลาดต่างประเทศให้มากขึ้น โดยสัดส่วนยอดขายในตลาดต่างประเทศของบริษัทเมื่อเทียบกับยอดขายรวมได้เพิ่มขึ้นตามลำดับ โดยขึ้นมาจากอยู่ที่ระดับ 10% ในปี 2562 จากระดับ 5% ในปี 2558

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะลดลง 15% ในปี 2563 เนื่องจากการลดลงของการบริโภคเครื่องดื่มโดยภาพรวมและการห้ามดื่มเครื่องดื่มที่มีแอลกอฮอล์ในช่วงเดือนเมษายน 2563 จากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) แต่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 10% ในปี 2564 และ 3% ในปี 2565
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 17% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 22% ในช่วงปี 2563-2565
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 530 ล้านบาทในปี 2563 ระดับ 2.2 พันล้านบาทในปี 2564 และระดับ 1.5 พันล้านบาทในปี 2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วเอาไว้ได้โดยมีธุรกิจในกลุ่มพลังงานซึ่งสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอช่วยสนับสนุนรายได้ให้แก่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นได้ในกรณีที่บริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เป็นอย่างมากและคงอัตราค่าไรได้อย่างสม่ำเสมอ โดยไม่ทำให้ฐานะการเงินอ่อนแอลง ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่ความสามารถในการทำกำไรและรายได้ของบริษัทลดลงเกินกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในขณะที่การลงทุนเชิงรุกมากเกินไปจนทำให้เกิดภาระหนี้ที่สูงขึ้นจนส่งผลให้อัตรารัฐหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 6 เท่าหรือมากกว่าติดต่อกันในช่วงระยะเวลาหนึ่งก็อาจนำไปสู่การลดอันดับเครดิตได้เช่นเดียวกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-มี.ค. | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|--|------------|---------------------|--------|--------|--------|
| | 2563 | 2562 | 2561 | 2560 | 2559 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 3,028 | 11,318 | 10,522 | 11,221 | 10,194 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 281 | 843 | 879 | 500 | 1,090 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 687 | 2,289 | 2,207 | 1,947 | 2,527 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 583 | 2,004 | 1,900 | 1,722 | 2,348 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 76 | 216 | 219 | 210 | 177 |
| เงินลงทุน | 205 | 723 | 2,084 | 1,182 | 828 |
| สินทรัพย์รวม | 17,931 | 17,395 | 14,729 | 12,971 | 13,113 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 10,228 | 10,471 | 8,547 | 8,683 | 5,141 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 5,861 | 5,627 | 5,158 | 3,034 | 6,879 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตราค่าไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 22.69 | 20.22 | 20.97 | 17.35 | 24.78 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 5.96 ** | 5.58 | 6.85 | 4.17 | 8.74 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 8.99 | 10.59 | 10.09 | 9.26 | 14.30 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 4.28 ** | 4.58 | 3.87 | 4.46 | 2.03 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 20.12 ** | 19.14 | 22.23 | 19.83 | 45.68 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 63.57 | 65.04 | 62.37 | 74.10 | 42.77 |

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กล๊าส จำกัด (มหาชน) (BGC)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถมหรือของขวัญ หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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