

บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 45/2566

30 มีนาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/03/65
อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
11/03/62	A	Stable
23/07/56	A-	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบุลย์
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศไทย ความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจ และเงินทุนหมุนเวียนที่บริหารจัดการได้ นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังพิจารณาถึงความกังวลจากการคาดการณ์ว่าบริษัทจะมีระดับภาระหนี้ที่สูงขึ้นจากการขยายสาขา รวมถึงจรรยาบรรณที่ลดลงของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย และภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยอันเนื่องมาจากสภาวะเงินเฟ้อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำทางการตลาด

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำในกลุ่มผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่ของไทยที่จำหน่ายสินค้าเกี่ยวกับบ้าน บริษัทมีฐานรายได้และกำไรอยู่ใน 3 อันดับแรกของกลุ่มผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมเดียวกันในช่วงหลายปีที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานที่ระดับ 3.4-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในปี 2564-2565 เพิ่มขึ้นจากระดับ 2.6-2.8 หมื่นล้านบาทในปี 2561-2563 ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 5.5 พันล้านบาทในปี 2564-2565 จากระดับ 3.5-3.8 พันล้านบาทในปี 2561-2563 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 13%-16% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ซึ่งยังคงอยู่ที่ระดับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ระดับ 10%-16%

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีจำนวนสาขาทั้งหมด 77 แห่งซึ่งกระจายตัวอยู่ทั่วประเทศและอีก 1 แห่งในประเทศกัมพูชา ทุกสาขาของบริษัทในประเทศไทยนั้นมีทำเลตั้งอยู่ในเขตต่างจังหวัด โดยประมาณ 40% ของจำนวนสาขาทั้งหมดตั้งอยู่ในเขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ส่วนที่เหลืออยู่ในภูมิภาคอื่น ๆ ของประเทศ นอกจากสาขาของบริษัทเองแล้ว บริษัทยังลงทุนในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศลาว เมียนมา และอินโดนีเซียผ่านกิจการร่วมค้า (Joint Venture) อีกด้วย โดยบริษัทมีสาขาที่เปิดดำเนินการผ่านกิจการร่วมค้าทั้งสิ้น 30 แห่ง ณ สิ้นปี 2565

คาดว่ากำไรโตของรายได้จะอยู่ในระดับปานกลาง

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในระดับคงที่ในปี 2566 และเติบโต 7%-8% ต่อปีในปี 2567-2568 โดยคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 3.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3.8-4.1 หมื่นล้านบาทในปี 2567-2568 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตในระดับปานกลางตามสมมติฐานของทริสเรทติ้งที่มองว่าอัตราการเติบโตของยอดขายของสาขาเดิมของบริษัทจะอ่อนตัวลงในช่วง 3 ปีข้างหน้า และจะมีการขยายสาขาใหม่จำนวน 6 แห่งในแต่ละปี

บริษัทมีอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเท่ากับ 2.5% ในปี 2565 ลดลงจาก 19% ในปี 2564 โดยอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมในปี 2565 ได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยและราคาเหล็กที่ปรับตัวลดลงในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่า อัตรา

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของบริษัทในปี 2566 จะยังคงได้รับแรงกดดันจากสถานะเงินเพื่อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมจะเท่ากับ -3% ในปี 2566 และเติบโตที่ระดับ 2%-3% ต่อไปในปี 2567-2568

อัตรากำไรที่น่าพึงพอใจ

อัตรากำไรของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากการที่บริษัทมีรายได้จากกลุ่มสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทมากขึ้นและราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงกว่าสินค้าภายใต้ตราสินค้าอื่นเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 25% ของยอดขายรวมในปี 2564-2565 จากประมาณ 20% ในปี 2562-2563 ทั้งนี้ อัตรากำไรของบริษัทจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เหล็กปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากตามราคาเหล็ก ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจึงปรับตัวดีขึ้นเป็น 26%-27% ในปี 2564-2565 จาก 23%-25% ในช่วงหลายปีก่อนหน้า นอกจากนี้ EBITDA Margin ของบริษัทยังเพิ่มขึ้นเป็น 16% ในปี 2564-2565 จาก 13%-14% ในปี 2560-2563

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม โดยคาดว่าสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 26% ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะลดลง มาอยู่ที่ระดับ 24%-26% ในปี 2566-2568 จากราคาเหล็กที่ปรับตัวลดลงและการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้าน ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5 พันล้านบาท และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 12%-14% ตลอดช่วงประมาณการ

เงินทุนหมุนเวียนที่สามารถบริหารจัดการได้

สินค้าวัสดุก่อสร้างคิดเป็นสัดส่วน 60% ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่รายได้ส่วนที่เหลือมาจากสินค้าฮาร์ดแวร์และสินค้าตกแต่งบ้าน บริษัทมีการจัดหาแหล่งผลิตสินค้าส่วนใหญ่จากต่างประเทศซึ่งต้องใช้ระยะเวลานำเข้าเป็นเวลานานกว่าสินค้าที่มีแหล่งผลิตภายในประเทศ ดังนั้น บริษัทจึงต้องสำรองปริมาณสินค้าคงคลังจำนวนมากเพื่อให้มีสินค้าเพียงพอต่อการจัดจำหน่าย บริษัทจึงมีวงจรเงินสดที่ค่อนข้างยาวโดยเฉลี่ย 210 วันในปี 2561-2564 อย่างไรก็ตาม วงจรเงินสดของบริษัทสั้นลงต่ำกว่า 200 วันในปี 2565 จากการที่บริษัทมีการวางแผนการจัดการสินค้าและการบริหารสินค้าคงคลังให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งนี้ จากกลยุทธ์การขยายสาขาอย่างต่อเนื่องของบริษัท ทำให้ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความจำเป็นต้องสำรองสินค้าคงคลังล่วงหน้า ซึ่งจะทำให้อัตราการหมุนของสินค้าคงคลังและวงจรเงินสดของบริษัทนานขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ โดยปกติแล้วบริษัทจะใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการจัดหาสินค้าคงคลังและจะใช้เงินกู้ระยะยาวเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุน

ระดับหนี้สินทางการเงินจะเพิ่มสูงขึ้นจากการขยายสาขาใหม่

ทริสเรทติ้งมองว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในช่วงที่บริษัทมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในปี 2565 บริษัทเปิด 2 สาขาใหม่ และมีรายจ่ายฝ่ายทุน 1.4 พันล้านบาท โดยจำนวนการขยายสาขาใหม่และรายจ่ายฝ่ายทุนดังกล่าวต่ำกว่าในช่วงหลายปีที่ผ่านมาค่อนข้างมาก จากภาวะเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศที่ยังไม่เอื้ออำนวยทำให้บริษัทเลื่อนการเปิดสาขาใหม่ออกไปในปีที่แล้ว ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจึงปรับดีขึ้นเป็น 2.4 เท่าในปี 2565 จาก 2.7 เท่าในปี 2564 และ 3.8 เท่าในปี 2563

ตามแผนการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องของบริษัท 5-7 สาขาในทุกปี ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 3 เท่าในปี 2566-2568 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 24%-28% จากระดับเกินกว่า 30% ในปี 2564-2565 ทั้งนี้อยู่บนสมมติฐานของทริสเรทติ้งว่าจะมีการเปิดสาขาใหม่ 5 สาขาต่อปีในประเทศไทย และ 1 สาขาใหม่ในประเทศกัมพูชาหรือฟิลิปปินส์ในทุก ๆ ปี นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนเท่ากับ 2.5-3.5 พันล้านบาทต่อปีสำหรับการซื้อที่ดิน การเช่าที่ดิน การก่อสร้าง และการปรับปรุงสาขา

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทยังคงเพียงพอในช่วงระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีแผนการใช้จ่ายเงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระจำนวน 1.1 หมื่นล้านบาท เงินลงทุนตามแผนจำนวน 2.5 พันล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 41% ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.2 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 2.1 หมื่นล้านบาท รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาทในปี 2566 อีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานหลักที่ใช้ในประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2566-2568 มีดังนี้

- รายจ่ายฝ่ายทุนจะเท่ากับ 2.5-3.5 พันล้านบาทต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะคงที่ในปี 2566 และเติบโตที่ระดับ 7%-8% ในปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 24%-26% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 12%-14%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำทางการตลาดในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านต่อไปได้ พร้อมทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถคงสถานะทางการเงินได้ตามเป้าหมายแม้บริษัทจะอยู่ในช่วงขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากระดับ EBITDA ของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นถึง 8 พันล้านบาทถึง 1 หมื่นล้านบาทในช่วงระยะเวลาหนึ่งในขณะที่ยังคงสามารถรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่คาดการณ์ไว้จนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA สูงเกินกว่าระดับ 3.5 เท่า

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	35,898	34,002	27,274	28,598	26,226
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,513	4,325	2,678	2,915	2,754
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,639	5,508	3,818	3,816	3,550
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,565	4,472	3,111	3,006	2,779
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	197	183	248	308	302
เงินลงทุน	1,444	1,858	2,195	2,882	2,288
สินทรัพย์รวม	39,148	39,275	36,020	35,986	31,017
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	13,241	14,787	14,398	15,354	12,896
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	22,091	19,836	17,214	16,131	14,886
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	15.71	16.20	14.00	13.34	13.54
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	12.38	12.50	8.16	9.52	10.19
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	28.68	30.16	15.41	12.38	11.77
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.35	2.68	3.77	4.02	3.63
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	34.48	30.25	21.60	19.58	21.55
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	37.48	42.71	45.55	48.77	46.42

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (GLOBAL)

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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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