

# บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 133/2566

27 กรกฎาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/07/65  
อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
23/07/63	A-	Stable

ติดต่อ:

สุชนา ฉันทาศิย์  
suchana@trisrating.com

สรินทร์ ขอสุขไพบุลย์  
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรพิชัย  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วโดยมีอุปสงค์ที่สม่ำเสมอจากลูกค้าในธุรกิจเครื่องดื่ม ตลอดจนการมีสถานะทางการเงินในระดับปานกลาง และการกระจายความหลากหลายไปยังธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดบางส่วนจากความกดดันด้านต้นทุนจากการเพิ่มขึ้นของราคาเชื้อเพลิงและวัตถุดิบ รวมทั้งการกระจุกตัวของลูกค้า

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความสามารถในการทำกำไรที่ถดถอยจากต้นทุนที่สูงขึ้น

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบและเชื้อเพลิงที่เพิ่มสูงขึ้นมาตั้งแต่ปี 2565 ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 2.2 พันล้านบาทในปี 2565 และ 500 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2566 ส่วนอัตรากำไร EBITDA (EBITDA Margin) ก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 15% ในปี 2565 และ 13% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 จากประมาณ 17%-22% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทได้หาวิธีในการบรรเทาการลดลงของอัตรากำไรด้วยการเพิ่มราคาขายและลดต้นทุนต่าง ๆ โดยมาตรการในการควบคุมต้นทุนนั้น ได้แก่ การปรับสูตรในการผลิต การใช้แหล่งพลังงานทางเลือกอื่น รวมไปถึงการนำเทคโนโลยีต่าง ๆ เข้ามาใช้ในการผลิตเพื่อให้เกิดการใช้เชื้อเพลิงและวัตถุดิบเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งความพยายามเหล่านี้ช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้นได้บางส่วน ทั้งนี้ EBITDA Margin ของบริษัทน่าจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงปี 2567-2568 จากจุดที่ต่ำสุดในปี 2566 เนื่องจากการคาดการณ์ที่ราคาวัตถุดิบและเชื้อเพลิงจะทยอยปรับตัวลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตเพิ่มขึ้นประมาณ 3%-5% ต่อปีตลอดช่วงปีประมาณการอันเนื่องมาจากการเปิดประเทศและการที่บริษัทได้ซื้อกิจการบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน (Flexible Packaging) เข้ามา ทั้งนี้ EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 2.1-2.6 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568 ส่วน EBITDA Margin ที่ปรับปรุงแล้วนั้นคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 14%-16% ตลอดช่วงปีประมาณการ

### รายได้ที่เพิ่มขึ้นมาจากการให้บริการบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบรรจุภัณฑ์พลาสติกและกระดาษ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่คือบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน โดยรายได้จากการจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติกและกระดาษได้มีบทบาทสำคัญในการสร้างการเติบโตของยอดขายของบริษัทภายหลังการซื้อกิจการบรรจุภัณฑ์พลาสติกและกระดาษเข้ามาในปี 2564

ในปี 2564 บริษัทได้ซื้อหุ้นเต็ม 100% ในบริษัทบรรจุภัณฑ์ 2 แห่งจาก บริษัท บางกอกกล๊าส จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัทเอง โดยบริษัทบรรจุภัณฑ์ทั้ง 2 แห่งดังกล่าว ได้แก่ บริษัท บีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (BGP) ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายฟิล์มพลาสติก ฝาพลาสติกสำหรับปิดบรรจุภัณฑ์ ขวดพลาสติก PET (Polyethylene Terephthalate) และหลอดพรีฟอร์ม (Preform) และ บริษัท บางกอกบรรจุภัณฑ์ จำกัด (BVP) ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายกล่องกระดาษลูกฟูก

โดยยอดเงินลงทุนในการซื้อกิจการทั้งหมดอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ในการนี้ รายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ของทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวรวมกันอยู่ที่จำนวน 1.8 พันล้านบาทในปี 2565 และ 470 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2566 โดยคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 12% ของรายได้รวมของบริษัท

ในช่วงเดือนมีนาคม 2566 บริษัทได้ซื้อหุ้นสัดส่วน 75% ใน บริษัท ไพรม์ แพ็คเคจจิ้ง จำกัด (PRIME) ซึ่งเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อน ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ถุงพลาสติกสำหรับสินค้าอุปโภคและบริโภคต่าง ๆ พลาสติก และป้ายฉลาก ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะซื้อหุ้นในสัดส่วนที่เหลืออีก 25% ภายในเดือนมีนาคม 2568 โดยยอดเงินลงทุนในการซื้อกิจการทั้งหมดอยู่ที่ 580 ล้านบาท บริษัทมองเห็นถึงโอกาสมากมายในธุรกิจบรรจุภัณฑ์ชนิดอ่อนดังกล่าว ในการนี้ PRIME เป็นที่คาดหวังว่าจะเพิ่มรายได้ให้แก่บริษัทที่ราว ๆ 400 ล้านบาทในปี 2566 และคาดว่าจะมียอดขายเพิ่มขึ้น 2 เท่า ภายในปี 2568 เมื่อโรงงานแห่งที่ 2 สามารถดำเนินการผลิตได้เต็มประสิทธิภาพในปี 2567 ในขณะที่ยอดการผลิตที่เพิ่มขึ้นยังจะทำให้บริษัทมีอำนาจในการต่อรองในเรื่องราคาวัตถุดิบได้อีกด้วยซึ่งจะส่งผลทำให้อัตรากำไรในกลุ่มบรรจุภัณฑ์ชนิดนี้เพิ่มสูงขึ้นตลอดช่วงปีประมาณการ

กลยุทธ์การให้บริการบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรซึ่งเป็นการรวมการจำหน่ายบรรจุภัณฑ์แก้วซึ่งเป็นบรรจุภัณฑ์หลักของบริษัทร่วมกับบรรจุภัณฑ์ชนิดอื่น ๆ นั้นน่าจะช่วยเพิ่มยอดขายโดยรวมให้แก่บริษัท โดยทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ไม่ใช่แก้วจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.2-3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568

### การมีตลาดที่กระจุกตัว

บริษัทจำหน่ายบรรจุภัณฑ์แก้วเกือบทั้งหมดที่บริษัทผลิตให้แก่ผู้ประกอบการในธุรกิจเครื่องดื่ม โดยในปี 2565 ขวดเปียร์ ขวดน้ำอัดลม และขวดสำหรับบรรจุเครื่องดื่มแอลกอฮอล์อื่น ๆ คิดเป็นสัดส่วน 43% 34% และ 13% ของยอดขายขวดแก้วทั้งหมดของบริษัทตามลำดับ ทั้งนี้ สถานการณ์ที่ทำให้ยอดขายเครื่องดื่มทั้งประเภทที่มีแอลกอฮอล์และไม่มีแอลกอฮอล์ลดลงจะส่งผลกระทบต่อยอดขายบรรจุภัณฑ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามที่จะลดความเสี่ยงดังกล่าวลงบางส่วนโดยการกระจายความหลากหลายไปสู่บรรจุภัณฑ์ชนิดอื่น ๆ รวมทั้งทำการผลิตขวดแก้วที่มีคุณภาพสูงเพื่อใช้ในธุรกิจกลุ่มอื่น ๆ เช่น ธุรกิจอาหารและสินค้าอุปโภคบริโภค

### ภาระหนี้สินคงที่

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงที่ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ โดยคาดว่าจะลดลงของปี 2566-2568 จะอยู่ที่ 1-3 พันล้านบาทต่อปี โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะใช้สำหรับการซ่อมบำรุงเตาหลอมแก้วครั้งใหญ่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 1-2 พันล้านบาทต่อปี รวมทั้งใช้สำหรับการลงทุนในธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ ที่จำนวน 580 ล้านบาท และใช้เพื่อการซ่อมบำรุงตามปกติ

จากสมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะอยู่ที่ระดับราว ๆ 18%-23% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ 4-5 เท่าในระหว่างปี 2566-2568 ซึ่งเทียบเท่ากับตัวเลขในช่วงระหว่างปี 2561-2565

ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับการชำระคืนก่อนจำนวน 4.7 พันล้านบาทจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดจำนวน 9.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับการชำระคืนก่อนเมื่อเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ 50% เนื่องจากทรัพย์สินส่วนใหญ่ของบริษัทที่ใช้ในการดำเนินงานนั้นอยู่ที่บริษัทย่อย ในกรณีที่สัดส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับการชำระคืนก่อนของบริษัทสูงกว่า 50% เมื่อเทียบกับหนี้สินรวมตามงบการเงินรวม ทริสเรทติ้งจึงถือว่าเจ้าหนี้หุ้นกู้ไม่ค่อยดี ไม่มีหลักประกันของบริษัทจะมีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องของสิทธิในการเรียกร้องสินทรัพย์ของบริษัท

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 135 ล้านบาทรวมทั้งวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 7 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 นอกจากนี้ เงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.8 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งมองว่าแหล่งเงินทุนเหล่านี้จะเพียงพอในการจ่ายชำระหนี้และลงทุนของบริษัทในอีก 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทจะต้องจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวนประมาณ 1.4 พันล้านบาท ในขณะที่งบประมาณสำหรับการลงทุนในปี 2566 นั้นอยู่ที่จำนวนราว ๆ 2.5 พันล้านบาท

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 3%-5% ต่อปีในระหว่างปี 2566-2568 จากการฟื้นตัวของภาคเครื่องสำอางโดยภาพรวมบวกกับการเติบโตของรายได้ในระดับตัวเลข 2 หลักในธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 11%-13% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 14%-16% ในช่วงปี 2566-2568
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 1-3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วเอาไว้ได้โดยมีรายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ ช่วยสนับสนุนธุรกิจหลัก

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่บริษัทสามารถขยายรายได้และรักษาเสถียรภาพของอัตรากำไรได้โดยไม่ทำให้ฐานะการเงินอ่อนแอลง ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่ความสามารถในการทำกำไรและรายได้ของบริษัทลดลงเกินกว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่การลงทุนในเชิงรุกโดยการสร้างหมึกใหม่เกินไปจนส่งผลทำให้อัตรากำไรส่วนนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 6 เท่าหรือมากกว่าติดต่อกันในช่วงระยะเวลาหนึ่งก็อาจนำไปสู่การลดอันดับเครดิตได้เช่นกัน

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,835	14,366	12,475	11,903	11,318
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	130	690	862	829	843
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	495	2,161	2,584	2,614	2,289
เงินทุนจากการดำเนินงาน	425	1,957	2,300	2,346	1,986
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	56	180	199	198	217
เงินลงทุน	1,028	1,423	919	851	723
สินทรัพย์รวม	17,806	16,055	18,708	19,359	17,932
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	10,261	9,033	9,796	10,750	10,471
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,339	4,873	5,489	6,784	5,942
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	12.91	15.04	20.71	21.96	20.22
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.17 **	4.68	5.17	4.80	5.52
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.80	12.01	12.96	13.20	10.57
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.91 **	4.18	3.79	4.11	4.58
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.31 **	21.66	23.48	21.82	18.96
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	65.77	64.96	64.09	61.31	63.80

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

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

**บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กล๊าส จำกัด (มหาชน) (BGC)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจ หรือการดำเนินการใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)