

# บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 116/2560

12 กันยายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร: A+  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิง
04/10/59	A+	Stable
29/09/54	A-	Stable

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะของบริษัทซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของผู้ผลิตสินค้าเครื่องดื่มชั้นนำของไทยคือ บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ ในส่วนของอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทนั้นก็สะท้อนถึงสถานะผู้นำในตลาดเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มในประเทศไทย ตลอดจนการมีกระแสเงินสดที่เติบโตขึ้น และสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงที่บริษัทต้องเผชิญในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มและอาหาร ตลอดจนการชะลอตัวของเศรษฐกิจซึ่งส่งผลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนฐานะที่บริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทไทยเบฟเวอเรจโดยพิจารณาจากบทบาทของบริษัทในการสร้างรายได้จากธุรกิจเครื่องดื่มปราศจากแอลกอฮอล์และอาหาร รวมทั้งบทบาทการทำหน้าที่เป็นครัวกลางให้แก่ธุรกิจอาหารของบริษัทไทยเบฟเวอเรจด้วย โดยบริษัทเป็นผู้ผลิตชาพร้อมดื่มและเครื่องดื่มปราศจากแอลกอฮอล์อื่น ๆ ตลอดจนรับผิดชอบบริหารครัวกลางและเครือร้านอาหารญี่ปุ่น ตราสัญลักษณ์สินค้า "โออิชิ" ของบริษัทเป็นหนึ่งในตราสัญลักษณ์สำคัญสำหรับเครื่องดื่มปราศจากแอลกอฮอล์และเครือร้านอาหารญี่ปุ่นของกลุ่มบริษัทไทยเบฟเวอเรจ ทั้งนี้ ณ เดือนพฤษภาคม 2560 บริษัทไทยเบฟเวอเรจถือหุ้นในสัดส่วน 79.7% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัทและมีส่วนในการควบคุมการดำเนินงานของบริษัทอย่างใกล้ชิด บริษัทได้รับการสนับสนุนและได้รับประโยชน์หลายด้านจากการผสมพลังทางธุรกิจกับบริษัทไทยเบฟเวอเรจไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งคณะผู้บริหารและคณะกรรมการที่มีความสามารถ ตลอดจนระบบเครือข่ายการกระจายสินค้าที่กว้างขวาง และการใช้เครื่องจักรในการผลิตร่วมกัน เป็นต้น ทั้งนี้ เครือข่ายการจัดจำหน่ายขนาดใหญ่ของบริษัทแม่ช่วยให้สินค้าของบริษัทกระจายตัวครอบคลุมในตลาดต่าง ๆ และเข้าถึงลูกค้าทั่วประเทศ อีกทั้งยังมีโอกาสเติบโตในตลาดต่างประเทศด้วย บริษัทยังทำหน้าที่เป็นหน่วยผลิตเครื่องดื่มให้แก่กลุ่มบริษัทแม่โดยผลิตสินค้าประเภทนมและน้ำดื่ม นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถจัดซื้อวัตถุดิบร่วมกับบริษัทไทยเบฟเวอเรจซึ่งช่วยให้บริษัทมีอำนาจต่อรองกับคู่ค้ามากยิ่งขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทไทยเบฟเวอเรจได้รับการจัดอันดับโดยทริสเรตติ้งที่ระดับ "AA+" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่"

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากฐานะการเป็นผู้ผลิตเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มชั้นนำในประเทศไทย ด้วยประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในตลาดชาพร้อมดื่ม อีกทั้งการสนับสนุนจากบริษัทแม่ทำให้บริษัทคงความได้เปรียบทางการแข่งขันเอาไว้ได้ โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 46.5% ของตลาดชาพร้อมดื่มภายในประเทศ เพิ่มขึ้นจาก 44% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีตราสัญลักษณ์ "โออิชิ" (Oishi) เป็นตราสินค้าหลักของบริษัทซึ่งสร้างกระแสความนิยมในญี่ปุ่น สถานะทางการตลาดที่เข้มแข็งของบริษัทเป็นผลมาจากการมุ่งเน้นสร้างความแข็งแกร่งของตราสัญลักษณ์ในขณะเดียวกันก็มีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่สู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง

บริษัทดำเนินธุรกิจเครือข่ายร้านอาหารญี่ปุ่นภายใต้ตราสัญลักษณ์จำนวน 7 ตรา อีกทั้งยังจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็นและให้บริการจัดส่งอาหารอีกด้วย ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีเครือข่ายร้านอาหารรวม 242 สาขา โดยร้านชาบูชิ (Shabushi) ซึ่งเป็นภัตตาคารชาบูชาบูหม้อไฟและ

## ติดต่อ:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
 sarinthorn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
 pramuansap@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

ซูชิข้าวปั้นญี่ปุ่นแบบบุฟเฟ่ต์นั้นมีจำนวนสาขาประมาณครึ่งหนึ่งของจำนวนสาขาร้านอาหารทั้งหมดของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังมีร้านอาหารในเครือที่สำคัญอื่น ๆ ด้วย เช่น โออิชิ แกรนด์ (Oishi Grand) โออิชิ อีทเทอเรียม (Oishi Eaterium) โออิชิ บุฟเฟ่ต์ (Oishi Buffet) โออิชิ ราเมน (Oishi Ramen) นิกุยะ (Nikuya) และคาคาชิ (Kakashi) เมื่อไม่นานมานี้ บริษัทได้ทำการปรับปรุงรูปแบบเมนูร้านอาหารภายใต้ตราสัญลักษณ์ Nikuya และ Kakashi อีกทั้งยังได้เปลี่ยนแปลงรูปแบบร้าน Oishi Buffet บางสาขามาเป็น Oishi Eaterium ภายใต้แนวคิดที่ลูกค้าได้รับประสบการณ์ที่ดีกว่าด้วยคุณภาพอาหารที่สูงขึ้นด้วย ทั้งนี้ เพื่อดึงดูดลูกค้าให้เข้ามามากขึ้นรวมทั้งเพิ่มยอดขายและกำไร บริษัทวางแผนขยายสาขาร้านอาหารให้ทั่วเมืองใหญ่ 15 สาขาต่อปี นอกจากนี้ ยังมีแผนจะขยายธุรกิจประเภทสินค้าอาหารพร้อมรับประทานและสินค้าอาหารแช่แข็งด้วย

อันดับเครดิตของบริษัทที่มีข้อจำกัดบางประการจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มปราศจากแอลกอฮอล์และร้านอาหาร โดยธุรกิจทั้งสองประเภทมีการส่งเสริมการขายเกิดขึ้นบ่อยและมีการแข่งขันค่อนข้างรุนแรง นอกจากนี้ บริษัทยังเผชิญกับผลกระทบที่เกิดจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าอีกด้วย โดยยอดขายจากร้านอาหารสาขาเดิมได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ขยายตัวอย่างเชื่องช้าและการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลง ยอดขายจากร้านอาหารของบริษัทลดลงปีละประมาณ 1%-2% ในช่วงปี 2558 ถึงช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 (ปีงบประมาณใหม่ของบริษัทเริ่มในเดือนตุลาคม) โดยยอดขายจากร้านอาหารเดิมลดลง 6% ในปี 2559 และลดลง 1.8% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560

อันดับเครดิตได้รับแรงหนุนจากผลประกอบการที่ดีของบริษัทซึ่งขับเคลื่อนโดยยอดขายเครื่องดื่มที่เติบโตเป็นอย่างดี บริษัทมีรายได้รวม 10,399 ล้านบาทในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนกันยายน 2559 และ 10,101 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 ยอดขายจากรูจิกเครื่องดื่มสร้างรายได้ในสัดส่วน 52% ของรายได้รวมในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 ในขณะที่ธุรกิจอาหารมีสัดส่วน 48% ยอดขายจากรูจิกเครื่องดื่มเติบโตสูงถึง 12% ในปี 2559 จากผลของการออกจำหน่ายผลิตภัณฑ์ใหม่และการมีรายได้จากการรับจ้างผลิตเครื่องดื่มที่เพิ่มขึ้น

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นโดยเพิ่มเป็น 18.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 เปรียบเทียบกับ 13.3% ในปี 2558 และ 10.6% ในปี 2557 โดยเป็นผลจากมาตรการควบคุมต้นทุนของบริษัท ตลอดจนกิจกรรมส่งเสริมการขายและการตลาดที่ได้ผลดี และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ นอกจากนี้ สายการผลิตที่ใช้เทคโนโลยีการบรรจุแบบปลอดเชื้อ (Cold Aseptic Filling -- CAF) ก็ยังส่งผลในการประหยัดต้นทุนอีกด้วย บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 1,907 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 สภาพคล่องของบริษัทยังคงแข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมมากกว่า 45% ในช่วงปี 2556 ถึงช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 46.1 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2560 เพิ่มขึ้นจาก 17 เท่าในปี 2558 ภาระหนี้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 2,019 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2560 โดยมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนในระดับต่ำที่ 27.8%

ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้ต่อปีของบริษัทจะเติบโตในอัตราร้อยละโดยมีแรงขับเคลื่อนจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมทั้งจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการขยายสาขาร้านอาหาร คาดว่าการส่งออกสินค้าเครื่องดื่มไปยังประเทศเพื่อนบ้านยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนกำไรของบริษัทแม้ว่าจะได้รับประโยชน์จากประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น แต่ก็ยังคงมีแรงกดดันจากกฎระเบียบใหม่คือภาษีสรรพสามิตและภาษีที่เรียกเก็บจากเครื่องดื่มที่มีน้ำตาลซึ่งจะทำให้ต้นทุนของบริษัทสูงขึ้นได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 1,700-2,000 ล้านบาทต่อปีซึ่งรวมผลกระทบจากภาษีสรรพสามิตแล้ว และคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 4,400 ล้านบาทในช่วงปี 3 ปีข้างหน้าเพื่อขยายสาขาร้านอาหาร รวมทั้งเพื่อเสริมศักยภาพเครื่องจักรการผลิต และซ่อมบำรุงสายการผลิตเครื่องดื่ม โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ในระดับไม่เกิน 40%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทไทยเบฟเวอเรจ อีกทั้งจะยังคงรักษาสถานะทางการแข่งขันในตลาดชาพร้อมดื่มและสร้างผลการดำเนินงานที่ดียิ่งอย่างต่อเนื่องต่อไป

ความเสี่ยงจากการถูกปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดจากสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงอันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ถดถอยลง และ/หรือโครงสร้างเงินทุนที่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญเป็นระยะเวลานาน การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดจากการที่บริษัทมีผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการเปลี่ยนแปลงในระดับความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของบริษัทและความเกี่ยวโยงที่บริษัทมีกับบริษัทไทยเบฟเวอเรจจะส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทตามไปด้วย

บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (OISHI)

อันดับเครดิตองค์กร:

A+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 2559- มี.ย. 2560	***	ม.ค.-ก.ย. 2559	***	2558	2557	2556
รายได้จากการขาย	10,101		10,399		12,879	12,405	12,208
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	42		61		106	97	87
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,100		887		703	497	467
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,907		1,701		1,752	1,380	1,265
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	446		840		769	1,859	2,131
สินทรัพย์รวม	9,162		9,278		9,089	9,132	7,908
เงินกู้รวม	2,019		2,536		3,100	2,890	2,063
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,246		4,609		4,083	3,634	3,408
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	18.1		15.8		13.3	10.6	10.4
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	18.0	**	18.2	**	11.8	9.5	11.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	46.1		28.7		17.0	14.3	15.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	113.3	**	87.2	**	56.5	47.8	61.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	27.8		35.5		43.2	44.3	37.7

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

\*\*\* ปีงบประมาณใหม่เริ่มเดือนตุลาคม (สำหรับปีงบประมาณ 2559 เริ่มเดือนมกราคมและสิ้นสุดเดือนกันยายน 2559)

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายที่แท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>