

# บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 22/2561

7 มีนาคม 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศไทย ตลอดจนความสำเร็จในการขยายสาขาร้านค้าในรูปแบบคลังสินค้าในพื้นที่ต่างจังหวัด และการเปลี่ยนแปลงความนิยมของลูกค้าจากร้านค้าปลีกแบบเก่ามาเป็นร้านค้าปลีกสมัยใหม่ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงจากการที่บริษัทมีวงจรมีเงินสดที่ค่อนข้างยาว รวมถึงการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มผู้ค้าปลีกที่จำหน่ายสินค้าเกี่ยวกับบ้าน และฐานลูกค้าหลักที่อยู่ต่างจังหวัดซึ่งมีความอ่อนไหวสูงต่อการเปลี่ยนแปลงราคาพืชผลทางการเกษตร

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้าน

บริษัทสยามโกลบอลเฮ้าส์เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการค้าปลีกชั้นนำของไทยที่จำหน่ายสินค้าเกี่ยวกับบ้าน ปัจจุบันบริษัทมีจำนวนสาขาทั้งหมด 55 แห่งกระจายตัวทั่วประเทศ โดยทุกสาขาคตั้งอยู่ในเขตต่างจังหวัดทั้งหมด ประมาณ 40% ของจำนวนสาขาทั้งหมดของบริษัทตั้งอยู่ในเขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ส่วนสาขาที่เหลืออยู่ในภาคอื่นๆ ของประเทศยกเว้น กรุงเทพฯ

### เจาะตลาดโดยใช้รูปแบบร้านค้าปลีกขนาดใหญ่

บริษัทมีกลยุทธ์หลักโดยการจำหน่ายสินค้าเกี่ยวกับวัสดุก่อสร้างที่หลากหลายแก่ลูกค้ารวมถึงอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์และสินค้าตกแต่งบ้าน โดยสาขาของบริษัทมีการจัดรูปแบบร้านค้าในแนวคลังสินค้าขนาดใหญ่ด้วยพื้นที่ขายเฉลี่ยต่อสาขาขนาด 20,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทมี 2 กลุ่ม คือ กลุ่มเจ้าของบ้านและกลุ่มผู้รับเหมา ร้านค้าแต่ละแห่งมีการแบ่งพื้นที่ให้บริการออกเป็น 2 ส่วนคือ ส่วนที่ลูกค้าสามารถเดินเลือกซื้อสินค้าได้ตามความต้องการและอีกส่วนหนึ่งลูกค้าสามารถนำรถเข้ามาจอดเพื่อเลือกซื้อสินค้าได้ในบริเวณด้านหลังของร้าน ร้านค้าของบริษัทจำหน่ายสินค้าที่เกี่ยวกับบ้านมากกว่า 100,000 รายการ ซึ่งนอกเหนือจากการเพิ่มความพึงพอใจให้แก่ลูกค้าแล้ว การที่บริษัทมีรูปแบบร้านที่มีขนาดใหญ่ยังทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาดและการมีต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลงด้วย

### การเปลี่ยนแปลงความนิยมของลูกค้าสู่ร้านค้าปลีกสมัยใหม่

จากผลของการขยายตัวของเมือง ผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านจึงมีการขยายตัวแทนที่ร้านค้าปลีกแบบเก่า จากรายงานของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ระบุว่าในปี 2560 ธุรกิจการค้าส่งค้าปลีกในประเทศไทยเติบโต 6.3% ในขณะที่รายได้รวมของบริษัทเติบโตขึ้น 10.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน การเปลี่ยนแปลงความนิยมของลูกค้าทำให้ผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่มีโอกาสเติบโตทางธุรกิจ ในส่วนของบริษัทนั้นในระหว่างปี 2552-2560 มีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องจาก 8 สาขาในปี 2552 เป็น 55 สาขาในปี 2560 ในขณะที่รายได้รวมของบริษัท เพิ่มขึ้น 4 เท่าจากปี 2552 มาอยู่ที่ระดับ 20,831 ล้านบาทในปี 2560 ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงความนิยมของลูกค้าที่มีอย่างต่อเนื่องจะช่วยสนับสนุนแผนการเปิดสาขาใหม่ปีละ 8 แห่งของบริษัท

### การขยายสาขาไปต่างประเทศ

บริษัทมีการขยายสาขาไปยังประเทศเพื่อนบ้านด้วยโดยบริษัทกำลังจะเปิดสาขาแรกในกรุงพนมเปญ ประเทศกัมพูชา ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 โดยสาขาแรกในประเทศกัมพูชามีรูปแบบร้านค้าเหมือนในประเทศไทยด้วยพื้นที่ขายขนาด 27,000 ตร.ม. บริษัทใช้เงินลงทุนในประเทศกัมพูชาประมาณ 200 ล้านบาท ในเดือนกุมภาพันธ์ 2561 บริษัทยังได้ประกาศร่วมทุนกับกลุ่ม Tan Hoang

### ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร  
nauwarut@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA  
wiyada@trisrating.com



Minh ซึ่งเป็นกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำในประเทศเวียดนาม ในการนี้บริษัทจะถือหุ้น 55% ในกิจการร่วมทุนที่ประเทศเวียดนามและจะใช้เงินจดทะเบียนเริ่มต้นจำนวน 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

### รายได้จากราคาพืชผลทางการเกษตรที่อยู่ระดับต่ำส่งผลทำให้ยอดขายจากสาขาเดิมของบริษัทหดตัว

เนื่องจากสาขาส่วนใหญ่ของบริษัทตั้งอยู่ในเขตต่างจังหวัด ยอดขายรวมของบริษัทจึงได้รับผลกระทบจากราคาพืชผลทางการเกษตรที่อยู่ระดับต่ำในเขตพื้นที่ดังกล่าว ทั้งนี้ รายงานของ สศช. ระบุว่าอัตราการเติบโตของดัชนีค่าปลีกของร้านขายปลีกเครื่องใช้ไฟฟ้า เพอร์นิเจอร์ อุปกรณ์ไฟฟ้าสำหรับให้แสงสว่าง และของใช้อื่น ๆ ในครัวเรือนลดลง 3.3% ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2560 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนซึ่งเป็นไปตามการฟื้นตัวที่ค่อนข้างช้าของการบริโภคภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม แม้วยอดขายจากสาขาเดิมของบริษัทจะปรับตัวลดลง 4.8% ในปี 2560 แต่รายได้รวมของบริษัทยังคงเติบโต 10.5% จากการเปิดสาขาใหม่ในปี 2559 และปี 2560 จำนวนทั้งสิ้น 17 สาขา ในอนาคตบริษัทวางแผนจะเปิดสาขาใหม่ปีละ 8 สาขาในช่วงปี 2561-2563

### สินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัททำให้อัตรากำไรปรับตัวดีขึ้น

อัตรารวมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อยอดขายของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพึงพอใจในปี 2560 โดยอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทยังคงแข็งแกร่งที่ระดับ 20.6% ในปี 2560 สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 11.9% ในปี 2559 เป็น 13.8% ในปี 2560 อัตรารวมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายยังคงอยู่ในระดับที่ดีที่ 13.9% ซึ่งเกิดจากสัดส่วนกลุ่มสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทและสินค้านำเข้าซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าสินค้าภายใต้ตราสินค้าอื่นในท้องตลาดเพิ่มขึ้นเป็น 14% ของยอดขายรวมของบริษัทในปี 2560 จากเดิมที่มีสัดส่วนอยู่ที่ 12%-13% ในช่วงปี 2558-2559 ในอนาคตบริษัทตั้งเป้าหมายจะเพิ่มสัดส่วนของรายได้จากสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทเองต่อรายได้รวมให้เป็น 15% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งประมาณการณ์ว่าอัตรารวมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อยอดขายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 13%-15% ในช่วงปี 2561-2563

### บริษัทมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนสำหรับสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้น

บริษัทมีการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงคลังสูงกว่ายอดขายของบริษัทในช่วงหลายปีที่ผ่านมา บริษัทมีการบริหารสินค้าคงคลังได้ดีในปี 2556-2558 โดยมีระยะเวลาเก็บสินค้าต่ำกว่า 200 วัน อย่างไรก็ตาม ระดับสินค้าคงคลังของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในช่วงปี 2559-2560 โดยมีระยะเวลาเก็บสินค้าเกิน 250 วัน ซึ่งหมายความว่าบริษัทต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนประมาณ 3,000 ล้านบาทสำหรับสินค้าคงคลังที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ศูนย์กระจายสินค้าของบริษัทที่ปิดดำเนินการแล้วในปี 2560 น่าจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงคลังของบริษัทได้

### ระดับการก่อหนี้ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย แต่กระแสเงินสดของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่ดี

บริษัทมีการเปิดสาขา 5-9 แห่งต่อปีในช่วงปี 2556-2560 ตามกลยุทธ์การเติบโตของบริษัท และในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า บริษัทวางแผนจะเปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้นปีละ 8 แห่งซึ่งต้องใช้เงินลงทุนประมาณ 2,500 ล้านบาทต่อปีและต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนประมาณ 2,500-2,800 ล้านบาทต่อปี ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2,600-3,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 บริษัทอาจต้องการใช้เงินกู้ยืมเพิ่มเติมเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจด้วย อัตรารวมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 47.6% ณ สิ้นปี 2560 อย่างไรก็ตาม เงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ดี อัตรารวมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทก็คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 10-15 เท่าในช่วงปี 2561-2563 ในขณะที่อัตรารวมเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะยังคงอยู่ในระดับประมาณ 20% ในช่วงเวลาเดียวกัน

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านได้ต่อไป พร้อมทั้งคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมต้นทุนและรักษาความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้ในขณะที่มีการขยายสาขา

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยการลดวงจรเงินสดและเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ยังคงสามารถรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรและรักษาเงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ให้อยู่ระดับที่ดี ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่อง หรือระดับหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งจะทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทลดลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้จากการขาย	20,831	18,857	16,864	15,561	14,302
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	184	169	144	133	71
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,597	1,667	843	678	942
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,373	2,262	1,613	1,373	1,316
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	2,757	2,636	1,202	1,350	2,489
สินทรัพย์รวม	28,230	23,067	23,037	21,174	16,046
เงินกู้รวม	11,636	7,827	4,731	4,219	3,469
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,350	12,346	14,920	14,083	10,301
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)*	13.94	15.02	11.44	10.73	11.32
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.36	11.17	6.33	6.13	10.77
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	14.98	16.28	13.12	12.56	22.81
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	19.51	27.89	32.84	32.08	37.93
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	47.61	39.64	24.76	23.30	25.20

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเข้าดำเนินงานแล้ว

\* รวมรายได้ประจำอื่นๆ

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (GLOBAL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ 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: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)