

# บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 160/2561

12 ตุลาคม 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/เครดิตพิ닝
04/10/59	A+	Stable
29/09/54	A-	Stable

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งอันดับเครดิตองค์กรระดับ “A+” ของ บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะของบริษัทซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของผู้ผลิตสินค้าเครื่องดื่มชั้นนำของไทยคือ บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน) (ได้รับการจัดอันดับโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “AA” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่”) อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงตราสินค้าของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับอย่างดี สถานะผู้นำในตลาดเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มในประเทศไทย และฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนด้วยตลาดเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มที่หดตัวลง สภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหาร และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าในประเทศไทย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### การสนับสนุนจากบริษัทในกลุ่มไทยเบฟเวอเรจ

บริษัทไทยเบฟเวอเรจเป็นหนึ่งในผู้ผลิตเครื่องดื่มชั้นนำในประเทศไทย โดยได้ซื้อหุ้นในบริษัทตั้งแต่ปี 2549 ณ เดือนพฤษภาคม 2561 ไทยเบฟเวอเรจถือหุ้น 80% ของทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท

บริษัททำหน้าที่เป็นผู้ผลิตหลักของกลุ่มสำหรับเครื่องดื่มชาและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ บริษัทได้รับประโยชน์จากกลุ่มจากเครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุมของกลุ่มไทยเบฟเวอเรจที่ครอบคลุมร้านค้าปลีกกว่า 400,000 ร้านค้าทั่วประเทศ และบริษัทยังรับจ้างผลิตเครื่องดื่มให้กับบริษัทในกลุ่มซึ่งเป็นการช่วยให้ใช้กำลังการผลิตได้สูงขึ้น

#### ตลาดชาพร้อมดื่มหดตัวอันเป็นผลจากภาษีสรรพสามิตใหม่

ภาษีสรรพสามิตฉบับใหม่ที่มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2560 ทำให้ภาษีสรรพสามิตของผลิตภัณฑ์ประเภทเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มมีภาษีเพิ่มขึ้นจากเดิม 0% เป็น 10% ของราคาขายปลีกแนะนำ และยังคิดภาษีตามปริมาณน้ำตาลที่ผสมในเครื่องดื่มอีกด้วย โดยอัตราภาษีที่คิดตามปริมาณน้ำตาลจะทยอยปรับขึ้นในช่วงปี 2560-2566 ซึ่งจะผลักดันให้เครื่องดื่มมีน้ำตาลน้อยลง และมีการใส่ใจสุขภาพมากขึ้น

หลังจากภาษีสรรพสามิตใหม่ถูกบังคับใช้ ผู้ผลิตเครื่องดื่มชาเขียวพร้อมดื่มมีการปรับราคาขายเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี 2560 เพื่อชดเชยต้นทุนภาษีสรรพสามิตที่สูงขึ้น เป็นผลให้อุปสงค์ในตลาดชาเขียวพร้อมดื่มหดตัวลง ยอดขายในประเทศของผลิตภัณฑ์ชาพร้อมดื่มของบริษัทลดลง 16% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 (ตุลาคม 2560-มิถุนายน 2561) ซึ่งสอดคล้องกับการหดตัวของตลาด ทริสเรทติ้ง คาดการณ์ว่าอุปสงค์ในตลาดเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มน่าจะเริ่มทรงตัวและผู้ผลิตเครื่องดื่มชาจะปรับตัวกับภาษีสรรพสามิตใหม่ได้

#### สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในตลาดชาพร้อมดื่ม

แม้ว่าตลาดชาพร้อมดื่มจะหดตัวลงแต่บริษัทยังคงสามารถรักษาความเป็นผู้นำเอาไว้ได้ด้วยส่วนแบ่งการตลาด 45% ในช่วง 12 เดือนสิ้นสุดเดือนมิถุนายน 2561 ทั้งนี้ สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งเป็นผลจากตราสินค้า “โออิชิ” ที่เป็นที่ยอมรับอย่างดีและสะท้อนความเป็นผู้นำ ประกอบกับการสนับสนุนจากเครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุมพื้นที่ได้มาก

บริษัทมียอดขายเครื่องดื่มที่ 3,784 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 โดยลดลง 17% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนจากการปรับขึ้นราคาขายเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มและจากเหตุการณ์ไฟไหม้สายการผลิต UHT ที่โรงงานนวนคร

บริษัทมีรายได้จากการส่งออกเครื่องดื่มที่เติบโตขึ้นโดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 38% ต่อปี ในช่วงปี

### ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com



2557-2560 จนขึ้นมามีอยู่ 881 ล้านบาทในปี 2560 ในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 รายได้จากการส่งออกเติบโตขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 49% มียอดอยู่ที่ 989 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 20% ของรายได้รวมจากเครื่องดื่ม ทริสเรทติ้งคาดว่า การส่งออกเครื่องดื่มจะเป็นหนึ่งในปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตในธุรกิจเครื่องดื่มของบริษัท

ในเดือนพฤศจิกายน 2560 มีเหตุเพลิงไหม้สายการผลิต UHT ที่โรงงานนคร ทำให้กระทบกำลังการผลิตประมาณ 12% ของกำลังการผลิตรวมและเครื่องดื่มในบรรจุภัณฑ์ UHT คิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 10% ของรายได้จากธุรกิจเครื่องดื่ม บริษัทมีประกันภัยที่คุ้มครองความเสียหายจากเพลิงไหม้ดังกล่าวทั้งส่วนความเสียหายต่อทรัพย์สิน สินค้าคงเหลือ และความเสียหายจากธุรกิจหยุดชะงัก บริษัทจะเปลี่ยนสายการผลิต UHT ทดแทนสายเดิมโดยคาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในช่วงปลายปี 2561

### การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหาร

อุตสาหกรรมร้านอาหารมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี โดยมีปัจจัยสนับสนุนเช่นพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป และการมีวิถีชีวิตที่เร่งรีบยิ่งขึ้น การขยายตัวของสังคมเมืองจะทำให้อุปสงค์ในธุรกิจร้านอาหารเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในธุรกิจร้านอาหารก็รุนแรงยิ่งขึ้นด้วย เนื่องจากการเข้าสู่ธุรกิจร้านอาหารของผู้ประกอบการรายใหม่ทำได้ไม่ยากนัก ประกอบกับการฟื้นตัวที่ช้าของเศรษฐกิจในประเทศไทยกดดันการเติบโตของธุรกิจร้านอาหาร โดยบริษัทมียอดขายจากสาขาเดิมลดลง 2% ในปี 2560 และลดลงอีก 4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 ทั้งนี้ บริษัทมีรายรวมจากธุรกิจร้านอาหารก่อนหักค่าคงที่อยู่ที่ 6,064 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2560 และ 4,539 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 เนื่องจากบริษัทมีการขยายสาขาร้านอาหารเพิ่มเติม ทั้งนี้ ในส่วนของธุรกิจร้านอาหาร ร้านอาหาร “ซาบูชิ” สร้างรายได้ให้บริษัทสูงสุด

แนวโน้มสังคมเมืองที่ขยายตัวขึ้นและระดับรายได้ของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นทำให้ผลิตภัณฑ์สินค้าปรุงสำเร็จได้รับความนิยมมากยิ่งขึ้น บริษัทวางแผนสร้างการเติบโตในธุรกิจอาหารปรุงสำเร็จ บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารปรุงสำเร็จอยู่ที่ 433 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2560 และ 314 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 คิดเป็น 6% ของรายได้ในธุรกิจอาหาร การขยายธุรกิจในส่วนอาหารปรุงสำเร็จจะมีผลดีในแง่ที่ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของครัวกลางของบริษัทที่ตั้งอยู่ที่จังหวัดชลบุรีเพิ่มขึ้น

### ระดับหนี้สินต่ำและกระแสเงินสดที่เพียงพอ

บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วเท่ากับ 1,211 ล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ 17.2% ในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีการกู้ยืมน้อยเนื่องจากมีการลงทุนที่น้อยกว่าปีละ 1,000 ล้านบาท และบริษัทมีกระแสเงินสดที่เติบโตขึ้นจากรายได้ที่เติบโตขึ้นและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2558-2560) อย่างไรก็ตาม หลังจากมีการปรับขึ้นราคาขายเครื่องดื่มชาพร้อมดื่มในปีงบประมาณ 2561 รายได้จากธุรกิจเครื่องดื่มลดลงและเงินทุนจากการดำเนินงานลดลงมาอยู่ที่ 1,516 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีงบประมาณ 2561 ลดลง 25% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน หากพิจารณาสภาพคล่องของบริษัทถือว่ายังคงแข็งแกร่งโดยบริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 179% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 30 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2561

ในช่วงปี 2561-2564 บริษัทมีแผนลงทุนรวมประมาณ 4,600 ล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยการลงทุนในสายการผลิต UHT เพื่อทดแทนสายการผลิตที่ได้รับความเสียหายจากเพลิงไหม้ การลงทุนเพิ่มเติมในสายการผลิตเครื่อง และการขยายสาขาร้านอาหาร ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้จะเติบโต 3%-4% ต่อปี โดยคาดว่าจะการเติบโตจะมาจากรายได้จากการส่งออกเครื่องดื่มที่เติบโตขึ้นและจำนวนสาขาร้านอาหารที่เพิ่มมากขึ้น ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ จะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 16% และเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ในช่วง 2,100-2,300 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะสูงกว่า 11% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะมากกว่า 200% ในช่วงปี 2562-2564

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทไทยเบฟเวอเรจ อีกทั้งจะยังคงรักษาสถานะทางการแข่งขันในตลาดชาพร้อมดื่มและสร้างผลการดำเนินงานที่ได้อย่างต่อเนื่อง

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก ในขณะที่อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงเป็นเวลานาน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการเปลี่ยนแปลงในระดับความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของบริษัทและความเกี่ยวข้องที่บริษัทมีกับบริษัทไทยเบฟเวอเรจจะส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 60- มิ.ย. 61	2560 ***	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ***	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,672	13,672	10,505	12,962	12,486
กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1,645	2,788	2,005	2,037	1,606
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	838	1,546	982	814	598
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,658	2,794	2,009	2,038	1,636
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,516	2,666	1,879	1,897	1,532
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	55	80	90	138	126
เงินลงทุน	325	516	856	777	1,864
สินทรัพย์รวม	9,745	9,707	9,278	9,089	9,132
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,211	984	2,354	3,045	3,295
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,822	5,591	4,609	4,083	3,634
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	17.01	20.39	19.09	15.72	12.86
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	15.54 **	20.16	13.21	11.42	9.66
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	30.18	35.09	22.42	14.75	12.97
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.52	0.35	1.17	1.49	2.01
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	178.84 **	271.03	79.85	62.30	46.49
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	17.22	14.96	33.81	42.72	47.55

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

\*\*\* บัญชีประมาณใหม่เริ่มเดือนตุลาคม (สำหรับปีงบประมาณ 2559 เริ่มเดือนมกราคมและสิ้นสุดเดือนกันยายน 2559)

## บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (OISHI)

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)