

บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 171/2561

30 ตุลาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
20/11/60	A-	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตสะท้อนสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศไทยและการเติบโตของยอดขายในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากการที่บริษัทพึ่งพารายได้จากสินค้าเพียงไม่กี่ประเภท รวมทั้งโอกาสในการเติบโตที่จำกัดในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับความสำเร็จในการขยายธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลังไปในประเทศอังกฤษซึ่งอาจเป็นปัจจัยกดดันอัตรากำไรของบริษัทในอนาคต

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลัง

เครื่องดื่มชูกำลัง "คาราบาวแดง" มีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับสองในประเทศไทยโดยอยู่ที่ระดับ 24% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทมาจากตราสินค้า "คาราบาวแดง" ซึ่งเป็นที่รู้จักเป็นอย่างดีและการมีเครือข่ายกระจายสินค้าที่ครอบคลุมร้านค้าปลีกมากกว่า 200,000 แห่ง

นอกเหนือจากตลาดในประเทศแล้ว บริษัทยังส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังไปจำหน่ายในหลายประเทศ เช่น กัมพูชา เมียนมา เวียดนาม และจีนด้วย รายได้จากการส่งออกเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ย 34% ต่อปีในช่วงปี 2556-2560 หรือเท่ากับ 5,050 ล้านบาทในปี 2560 และยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 29% หรือเท่ากับ 3,191 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 โดยคิดเป็น 46% ของรายได้รวมจากการขายของบริษัทในช่วงเวลาเดียวกัน ทริสเรทติ้งคาดว่า การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังจะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนการเติบโตของบริษัทในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

โอกาสเติบโตที่จำกัดในตลาดในประเทศ

ทริสเรทติ้งคาดว่าตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศไทยมีโอกาสในการเติบโตที่จำกัดเนื่องจากตลาดค่อนข้างอิ่มตัวและการขยายตลาดไปยังผู้บริโภคกลุ่มใหม่ก็ทำได้ค่อนข้างยาก ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศหดตัว 2% ในปี 2560 และลดลงอีก 1% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 นอกจากนี้ ภาษีสรรพสามิตที่เก็บตามปริมาณน้ำตาลในเครื่องดื่มก็ทำให้ภาษีของเครื่องดื่มชูกำลังสูงขึ้นตามไปด้วยโดยจะเริ่มเห็นผลตั้งแต่ช่วงปลายปี 2562 เป็นต้นไป หากผู้ประกอบการไม่สามารถขึ้นราคาเครื่องดื่มชูกำลังเพื่อชดเชยภาษีที่สูงขึ้นได้ก็จะส่งผลให้อัตรากำไรในอุตสาหกรรมอ่อนตัวลง นอกจากนี้ หากผู้ประกอบการขึ้นราคาเครื่องดื่มเพื่อชดเชยภาษีที่สูงขึ้นก็อาจจะกระทบกับอุปสงค์ของเครื่องดื่มชูกำลังโดยที่ผ่านมามีเครื่องดื่มชูกำลังไม่ได้รับการปรับขึ้นราคามาเป็นเวลานานแล้ว อีกทางเลือกหนึ่งที่จะแก้ปัญหาดังกล่าวได้คือการปรับสูตรเครื่องดื่มชูกำลังด้วยการลดปริมาณน้ำตาลลงเพื่อที่จะไม่ต้องเสียภาษีในอัตราที่สูงขึ้น แต่ผู้บริโภคจะยอมรับการปรับสูตรหรือไม่อย่างไรนั้นก็จะต้องติดตามผลตอบรับต่อไปด้วยเช่นกัน

ความไม่แน่นอนจากการขยายธุรกิจในประเทศอังกฤษ

บริษัทได้ทำสัญญาในการเป็นผู้สนับสนุนสโมสรฟุตบอลเชลซีและรายการแข่งขันฟุตบอล English Football League ในประเทศอังกฤษซึ่งมีการเปลี่ยนชื่อมาเป็น "คาราบาว คัพ" ในช่วงปี 2559-2564 ทั้งนี้ ภายใต้ข้อกำหนดและเงื่อนไขในสัญญาการเป็นผู้สนับสนุนดังกล่าวในปัจจุบัน บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายรวมอยู่ที่ประมาณ 600 ล้านบาทในปี 2561 และจะทยอยลดลงจนเหลือ 65 ล้านบาทในปี 2564 การกระทำดังกล่าวจะช่วยทำให้บริษัทสามารถขยายตลาดในประเทศอังกฤษและทั่วโลกได้มากขึ้น

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพฑูริย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

บริษัทมียอดขายเครื่องตีหมูกำลังในประเทศอังกฤษที่ยังค่อนข้างต่ำที่ประมาณเดือนละ 1.2 ล้านขวดในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 จากสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในประเทศดังกล่าว นอกจากนี้จะมีค่าใช้จ่ายในการสนับสนุนสโมสรฟุตบอลและการแข่งขันฟุตบอลแล้ว บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายในการทำกิจกรรมทางการตลาดและการส่งเสริมการขายในประเทศอังกฤษด้วย ซึ่งส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายการขายและการตลาดโดยรวมเพิ่มสูงขึ้น ปัจจัยดังกล่าวจะกดดันความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจนกว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการสร้างตราสินค้าให้เป็นที่รู้จักในระดับโลกมากยิ่งขึ้น

การพึ่งพาประเภทสินค้าที่จำกัด

รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ในสัดส่วน 87% มาจากสินค้าประเภทเครื่องตีหมูกำลัง การพึ่งพาสินค้าในกลุ่มเล็ก ๆ ของตลาดเครื่องตีหมูทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงความนิยมสินค้าและพฤติกรรมของผู้บริโภคค่อนข้างมาก บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากเครื่องตีหมูกำลังลดลงในช่วงที่ผ่านมาเนื่องจากบริษัทได้ออกสินค้าเครื่องตีประเภทอื่น ๆ เช่น เครื่องตีเกลือแร่ กาแฟกระป๋องพร้อมดื่ม กาแฟผงปรุงสำเร็จ และน้ำดื่ม ดังนั้นความสำเร็จในระยะยาวของบริษัทในกลุ่มสินค้าที่ไม่ใช่เครื่องตีหมูกำลังจึงต้องมีการติดตามผลต่อไป

ระดับหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น

บริษัทมีระดับหนี้สินเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาเนื่องจากบริษัทมีการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตคิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 6,800 ล้านบาทในระหว่างปี 2559 จนถึงครึ่งแรกของปี 2561 โดยแหล่งเงินทุนมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน การออกหุ้นกู้ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นเป็น 42% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการเป็นผู้สนับสนุนสโมสรและการแข่งขันฟุตบอลในประเทศอังกฤษก็ยังคงกดดันความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดของบริษัทเนื่องจากบริษัทมีความพยายามที่จะสร้างความรู้ในตราสินค้าและเพิ่มยอดขายในตลาดแห่งใหม่ดังกล่าว ส่งผลให้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทก่อนตัวลงเหลือ 11% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 จาก 20% ในปี 2559

ทริสเรตติ้งประมาณการรายได้ของบริษัทว่าจะเติบโตที่ระดับ 5%-8% ต่อปีในช่วงปี 2561-2564 โดยจะมาจากรายได้การส่งออกเครื่องตีหมูกำลังไปในกลุ่มประเทศกัมพูชา ลาว เมียนมา และเวียดนาม รวมถึงจีนเป็นหลัก ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากการมีค่าใช้จ่ายในการเป็นผู้สนับสนุนฟุตบอลที่ทยอยปรับตัวลดลง อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 16% ในปี 2564 จาก 11% ในปี 2561 และเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ในช่วง 1,000-2,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน ทริสเรตติ้งประมาณการเงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2,400 ล้านบาทในปี 2561 ซึ่งจะใช้งบลงทุนในสายการผลิตเครื่องตีใหม่และลงทุนในโรงงานผลิตกระป๋องอลูมิเนียม ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะใช้งบลงทุนในช่วงปี 2562-2564 ที่ประมาณปีละเพียง 400 ล้านบาทเพื่อบำรุงรักษาสายการผลิตเดิม ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีกำลังการผลิตที่เพียงพอรองรับการเติบโตในช่วงอีกหลายปีข้างหน้า ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะเพิ่มขึ้นสูงขึ้นในปี 2561 ด้วยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ระดับ 46% และจะทยอยลดลงไปอยู่ที่ 30% ในปี 2564 โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 60% ในปี 2564 จาก 18% ในปี 2561

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในตลาดเครื่องตีหมูกำลังในประเทศและรักษาระดับการเติบโตของรายได้ในตลาดส่งออกเอาไว้ได้ต่อไป ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีผลประกอบการและระดับหนี้สินที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในปี 2562 หลังจากที่ถดถอยลงในปี 2561

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทก่อนตัวลงกว่าคาดเป็นระยะเวลานาน หรือหากบริษัทมีนโยบายทางการเงินที่เสี่ยงมากยิ่งขึ้น ในขณะที่โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะสั้นนั้นมียกเว้นหากบริษัทมีระดับหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,036	13,023	10,047	7,835	7,526
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	62	69	21	11	116
กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	770	1,438	1,968	1,717	1,495
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	509	1,128	1,688	1,472	1,357
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	780	1,481	1,974	1,718	1,535
เงินทุนจากการดำเนินงาน	557	1,151	1,675	1,497	1,181
เงินลงทุน	1,599	3,035	2,146	202	1,212
สินทรัพย์รวม	14,342	12,520	9,778	7,361	7,064
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,952	3,604	174	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,892	7,005	7,100	6,333	6,029
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	10.94	11.04	19.59	21.91	19.87
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.30	11.73	22.48	23.23	26.53
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.66	21.47	94.46	155.66	13.27
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.36	2.43	0.09	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	22.25	31.95	962.47	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	41.81	33.97	2.39	0.00	0.00

บริษัท การบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CBG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CBG206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
CBG216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 720 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
CBG216B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 370 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	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 ไข่ เบียดเบียน ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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