

บริษัท เบอร์ลี ยูเกอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 102/2560

22 สิงหาคม 2560

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิง
08/08/59	A+	Stable
17/02/59	A+	Alert Developing
25/11/57	A+	Stable
13/08/57	A+	Alert Developing
15/06/50	A+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เบอร์ลี ยูเกอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักของบริษัท ตลอดจนความหลากหลายของธุรกิจและแหล่งรายได้ และการมีตลาดรองรับสินค้าที่กว้างขวาง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการเข้าซื้อกิจการของ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) หรือบิ๊กซี ในปีที่ผ่านมาด้วย ซึ่งการซื้อกิจการดังกล่าวยังเพิ่มเครือข่ายสาขาร้านค้าปลีกจำนวนมากและสร้างประโยชน์จากการผสมผสานพลังทางธุรกิจให้แก่บริษัทอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากภาระหนี้สินทางการเงินที่สูงของบริษัทและการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและร้านค้าปลีกสมัยใหม่ นอกจากนี้ การทบทวนอันดับเครดิตดังกล่าวยังพิจารณา รวมไปถึงภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวซึ่งส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคด้วย

สถานะที่แข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทสะท้อนถึงความหลากหลายของธุรกิจ ตลอดจนแหล่งรายได้ และตลาดรองรับสินค้าที่กว้างขวาง ธุรกิจหลักของบริษัทแบ่งเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ซึ่งเป็นการผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าบรรจุภัณฑ์ประเภทขวดแก้วและกระป๋องอะลูมิเนียม 2) กลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภค ซึ่งครอบคลุมทั้งสินค้าด้านอาหารและสินค้าอุปโภคต่าง ๆ 3) กลุ่มสินค้าและบริการด้านสุขภาพและสินค้าทางเทคนิค ซึ่งเน้นสินค้าด้านเวชภัณฑ์ รวมถึงเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ และสินค้าทางเทคนิคต่าง ๆ 4) ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ซึ่งเป็นธุรกิจที่บิ๊กซีดำเนินงานด้านร้านค้าปลีกสมัยใหม่และพื้นที่ให้เช่า และ 5) ธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งประกอบด้วยร้านหนังสือเอเชีย บุกส์ และธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ

ผลิตภัณฑ์ในสายธุรกิจหลักของบริษัทมีสถานะทางการแข่งขันที่แข็งแกร่ง บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตชั้นนำภายในประเทศในกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ความแข็งแกร่งในกลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภคของบริษัทได้รับแรงหนุนจากตราสินค้าชั้นนำต่าง ๆ ของบริษัท อาทิ "เซลล็อกซ์" และ "ซิลค์" ในกลุ่มสินค้ากระดาษทิชชู "เทสโต" และ "โดโซะ" ในกลุ่มสินค้าขนมขบเคี้ยว และ "นกแก้ว" ในกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว ทั้งนี้ บริษัทมีตลาดรองรับสินค้าที่กว้างขวางครอบคลุมผู้บริโภคในหลายประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

ในปี 2559 บริษัทได้เพิ่มโอกาสในการเติบโตจากการซื้อหุ้นในอัตราส่วน 97.9% ของหุ้นทั้งหมดของบิ๊กซีด้วยเงินลงทุนเกือบ 210,000 ล้านบาท บิ๊กซีมีสถานะทางการแข่งขันที่แข็งแกร่งจากการเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการห้างค้าปลีกสมัยใหม่รายใหญ่ในประเทศไทย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2560 บิ๊กซีมีร้านค้าปลีกสมัยใหม่ขนาดใหญ่ (Hypermarket) จำนวน 132 แห่ง มีซูเปอร์มาร์เก็ต 60 แห่ง และมีสาขาร้านค้าปลีกขนาดเล็ก (มินิบิ๊กซี) อีก 513 แห่ง ด้วยพื้นที่ขายสินค้าทั้งสิ้น 1.1 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) และพื้นที่ให้เช่าอีก 0.85 ล้าน ตร.ม. ทั้งนี้ สถานะทางการแข่งขันของบิ๊กซีได้รับแรงหนุนจากเครือข่ายร้านค้าปลีกที่มีสาขาจำนวนมาก รวมทั้งการมีระบบเครือข่ายการจัดหาสินค้าและกระจายสินค้าที่ดีด้วย

อันดับเครดิตยังได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดีและค่อนข้างมีเสถียรภาพจากการมีธุรกิจและแหล่งรายได้ที่หลากหลาย โดยบริษัทมียอดขายเฉลี่ยต่อปีเติบโตในอัตรา 6% ในช่วงปี 2555-2558 รายได้จากการขายซึ่งรวมรายได้จากค่าเช่าและบริการในปี 2559 อยู่ที่ 133,281 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรายได้จากการขายที่ระดับ 42,893 ล้านบาทในปี 2558 อันเป็นผลมา

ติดต่อ:

สรินทร ซอสุชาไพบลีย์
sarinthorn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

จากการเติบโตของยอดขายในกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น (เติบโต 7% จากปีก่อน) และการรวมรายได้ของบิกซีเข้ามาตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคม 2559 เป็นสำคัญ ทั้งนี้ บิกซีมีรายได้จากการขายและรายได้จากค่าเช่าและบริการรวม 117,340 ล้านบาทในปี 2559

หลังจากการซื้อกิจการและรวมรายได้ของบิกซีเข้ามาแล้ว รายได้รวมของบริษัทซึ่งรวมรายได้ค่าเช่าและบริการมาจากบิกซีถึง 70% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2559 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจากประมาณ 5,000 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 11,203 ล้านบาทในปี 2559 บริษัทคาดว่าจะใช้เวลาประมาณ 3 ปีหลังจากการควบรวมกับบิกซีเพื่อรับรู้ประโยชน์จากการผสานพลังทางธุรกิจและการประหยัดต่อขนาดได้ คิดเป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 1,700 ล้านบาทต่อปี

อันดับเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดบางประการจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคและร้านค้าปลีก โดยการแข่งขันด้านราคาและการส่งเสริมการขายเกิดขึ้นบ่อยและค่อนข้างรุนแรง นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าซึ่งส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค รวมทั้งส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทและการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิมของบิกซีอีกด้วย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานว่าค่าใช้จ่ายอุปโภคบริโภคภาคเอกชนในประเทศไทยเติบโตในอัตรา 0.6% ในปี 2557 2.2% ในปี 2558 และ 3.1% ในปี 2559 และเติบโต 3.2% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน แม้ค่าใช้จ่ายอุปโภคบริโภคภาคเอกชนจะมีอัตราเติบโตที่เพิ่มขึ้น แต่เศรษฐกิจที่ชะลอตัวอาจจะมีผลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและส่งผลกระทบต่อจำนวนผู้ใช้บริการร้านค้าปลีกลดลงตามไปด้วย ยอดขายในธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคของบริษัทในตลาดภายในประเทศลดลง 5% ในปี 2559 ยอดขายจากสาขาเดิมของบิกซีลดลง 3% ในปี 2558 และลดลงอีก 12.8% ในปี 2559 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบที่เกิดจากการใช้นโยบายใหม่ของบริษัทในการยกเลิกการขายสินค้าที่ไม่ทำกำไรตั้งแต่ช่วงกลางปี 2559 ในอนาคตบริษัทจะยังคงเผชิญกับความท้าทายต่อไปจากความพยายามที่จะเพิ่มยอดขายจากสาขาเดิม

สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะเติบโตในระดับปานกลางโดยมีแรงขับเคลื่อนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ตลอดจนการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจบรรจุภัณฑ์ของบริษัท และการขยายสาขาร้านค้าของบิกซี ยอดขายจากสาขาเดิมของร้านค้าของบิกซีคาดว่าจะเติบโตในปี 2561 อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจากผลของความพยายามของบริษัทในการลดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการบริหารจัดการสินค้าคงคลัง และการผสานพลังทางธุรกิจ

อันดับเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดบางประการจากระดับภาระหนี้สินทางการเงินที่สูงอันเป็นผลจากการซื้อกิจการของบิกซี ทั้งนี้ เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากจากระดับประมาณ 15,000 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 152,234 ล้านบาทในปี 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 57.8% ณ เดือนธันวาคม 2559 ความสามารถในการสำรองเงินสดเพื่อการชำระหนี้ลดลงโดยบริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ระดับ 7.4% ในปี 2559 เปรียบเทียบกับระดับ 28%-36% ในช่วงปี 2556-2558 และมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเพียง 3 เท่าในปี 2559 ซึ่งลดลงจาก 11 เท่าในปี 2558

บริษัทวางแผนค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 28,000 ล้านบาทในช่วงปี 2560-2562 เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในการขยายสาขาร้านค้าปลีกและเพิ่มกำลังการผลิตในธุรกิจบรรจุภัณฑ์เป็นสำคัญ บิกซีวางแผนจะเพิ่มจำนวนสาขาร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ 5 แห่ง ซูเปอร์มาร์เก็ต 1 แห่ง และร้านมินิบิกซี 200 แห่งต่อปี คาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานและระดับสภาพคล่องของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเรื่อย ๆ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่า 4 เท่าในช่วงระยะปานกลาง

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความแข็งแกร่งในการแข่งขันในสายธุรกิจหลักของบริษัทเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมั่นคงต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการถูกปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดจากการที่ภาระหนี้สินของบริษัทลดลงช้ากว่าคาด หรือหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ถดถอยลง และ/หรือโครงสร้างเงินทุนที่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญเป็นระยะเวลานาน ในขณะที่โอกาสปรับเพิ่มขึ้นของอันดับเครดิตในช่วงระยะเวลาปานกลางอาจมีข้อจำกัดเมื่อพิจารณาถึงภาระหนี้ก้อนใหญ่ของบริษัทที่มีอยู่

บริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (BJC)

อันดับเครดิตองค์กร:

A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

BJC199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 22,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A+
BJC219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
BJC239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
BJC269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 20,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
BJC206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 17,920 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
BJC21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
BJC23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
BJC25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
BJC26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,730 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
BJC193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 16,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A+
BJC203A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 12,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
BJC213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
BJC223A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
BJC243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
BJC273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2560	2559	2558	2557 ***	2556
รายได้จากการขายและรายได้ค่าเช่า ****	78,064	133,281	42,893	41,695	42,226
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	2,238	5,203	493	556	575
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,013	2,930	1,743	1,574	2,315
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,083	11,203	5,334	4,530	4,801
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,570	5,072	1,705	3,323	3,656
สินทรัพย์รวม	307,766	309,368	44,701	43,428	44,503
เงินกู้รวม	152,405	152,234	14,975	16,232	16,676
ส่วนของผู้ถือหุ้น	111,716	111,148	20,750	18,017	17,699
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	9.5	9.2	11.2	10.4	12.1
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.3 **	7.0	9.4	8.4	11.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.2	3.0	11.0	8.8	9.9
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.6 **	7.4	35.6	27.9	28.8
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	57.7	57.8	41.9	47.4	48.5

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ปรับปรุงใหม่ตามมาตรฐานการบัญชีปี 2558

**** รวมรายได้ค่าเช่าจากธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ตั้งแต่ปี 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 และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าและลงชื่อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>