

บริษัท เบอร์ลี ยูเกอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 33/2556

2 พฤษภาคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A+	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
อันดับเครดิตในอดีต:	-	
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
22/10/50	A+/Sta	-/A+
15/06/50	A+/Sta	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท เบอร์ลี ยูเกอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักของบริษัท ตลอดจนการมีธุรกิจที่หลากหลายพร้อมตราสินค้ำที่มีชื่อเสียง รวมถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างบริษัทกับพันธมิตรธุรกิจและกลุ่มลูกค้า การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงยอดขายที่แข็งแกร่งของบริษัทที่เติบโตจากทุกสายผลิตภัณฑ์ และโอกาสทางการเติบโตในประเทศเพื่อนบ้านในกลุ่มสมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หรืออาเซียนด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรง รวมถึงความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากการก่อหนี้เพื่อการขยายกิจการและความเสี่ยงจากการดำเนินงานในตลาดต่างประเทศ

บริษัทเบอร์ลี ยูเกอร์มีประวัติการประกอบธุรกิจในประเทศไทยที่ยาวนานกว่า 1 ศตวรรษ ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญเกิดขึ้นในปี 2544 เมื่อ บริษัท ทีซีซี โฮลดิ้ง จำกัด เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดย ณ เดือนมีนาคม 2556 กลุ่มบริษัททีซีซีมีสัดส่วนการถือหุ้น 70.06% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท ทั้งนี้ กลุ่มบริษัททีซีซีเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ของไทยที่ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมหลากหลายประเภทโดยมี บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทในเครือรายสำคัญที่ดำเนินธุรกิจเครื่องดื่ม

ธุรกิจของบริษัทเบอร์ลี ยูเกอร์ครอบคลุมการจัดการจัดจำหน่ายและการผลิตสินค้าของบริษัทเองและให้บริการจัดจำหน่ายและผลิตสินค้าให้แก่บริษัทอื่น ๆ ปัจจุบันธุรกิจหลักของบริษัทแบ่งเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจด้านบรรจุภัณฑ์ ซึ่งจำหน่ายสินค้าบรรจุภัณฑ์ประเภทขวดแก้วและกระป๋องอลูมิเนียม 2) กลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภค ซึ่งทำการผลิต ทำการตลาด และจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคทั้งประเภทอาหารและของใช้ 3) กลุ่มสินค้าและบริการด้านสุขภาพและด้านเทคนิค ซึ่งเน้นสินค้าด้านเวชภัณฑ์ รวมถึงเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ สินค้าเคมีภัณฑ์พิเศษเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมและอาหาร สินค้าและอุปกรณ์กราฟิก อุปกรณ์เครื่องเขียน และอื่นๆ 4) ธุรกิจอื่น ๆ ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ ร้านหนังสือเอเชีย บุกส์ และธุรกิจสารสนเทศ ในปี 2555 บริษัทมียอดขายทั้งสิ้น 37,429 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% จากปี 2554 เนื่องจากการเติบโตในทุกสายธุรกิจหลัก โดยกลุ่มธุรกิจด้านบรรจุภัณฑ์เป็นสายธุรกิจที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทสูงสุดคิดเป็น 45% ของยอดขายรวม อีก 29.5% มาจากรายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภค และ 21.5% เป็นรายได้จากกลุ่มเวชภัณฑ์รวมกับกลุ่มสินค้าเทคนิค นอกจากนี้ กลุ่มธุรกิจด้านบรรจุภัณฑ์ยังเป็นธุรกิจหลักที่สร้างกำไรให้แก่บริษัทด้วย โดย 60% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) มาจากกลุ่มธุรกิจนี้

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงเสริมจากความหลากหลายของธุรกิจและแหล่งรายได้ บริษัทเป็น 1 ในผู้ผลิต 2 รายใหญ่ในประเทศในธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจสินค้าอุปโภคและบริโภค ธุรกิจสินค้าบรรจุภัณฑ์ยังได้รับแรงหนุนจากความต้องการสินค้าจำนวนมากอย่างต่อเนื่องของบริษัทไทยเบฟเวอเรจซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40% ของยอดขายสินค้าบรรจุภัณฑ์ นอกจากนี้ คาดว่าการประสานพลังทางธุรกิจจะเพิ่มขึ้นจากการที่กลุ่มบริษัททีซีซีซื้อกิจการ Fraser and Neave Limited ซึ่งเป็นบริษัทที่มีฐานการดำเนินงานในประเทศสิงคโปร์ที่ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท เช่น อาหารและเครื่องดื่ม อสังหาริมทรัพย์ และให้บริการด้านสื่อและสิ่งพิมพ์ สำหรับกลุ่มสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภคของบริษัทประกอบด้วยตราสินค้ำที่แข็งแกร่งหลากหลายตรา เช่น เชลลิกซ์ ชิลด์ เทสโต โดโซะ นกแก้ว และแอดทีเวียซึ่งเป็นตราสินค้ำที่ชื่อเข้ามาใหม่ บริษัทพยายามพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ออกสู่ตลาดเพื่อส่งเสริมความสามารถในการแข่งขันของบริษัทและปรับปรุงการทำการค้าให้ดียิ่งขึ้น

บริษัทมีกลยุทธ์การเติบโตโดยมุ่งเน้นการเป็นผู้ให้บริการกระจายสินค้าในระดับภูมิภาคโดยเริ่ม

ติดต่อ:
สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

ยິงยง เจียรุฑพาณิชย์, CFA
yingyong@trisrating.com

เรืองวุฒิจารุวงศ์สิงค์
ruangwud@trisrating.com

รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์
rungtip@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

จากแถบอินโดจีน ในขณะที่เดียวกันบริษัทยังคงมองหาโอกาสทางธุรกิจที่จะขยายกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัทออกไปด้วย ปัจจุบันบริษัทขยายสินค้าและบริการเข้าไปในตลาดมาเลเซีย เวียดนาม ลาว กัมพูชา และพม่า และในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา เวียดนามเปรียบเสมือนพื้นที่กลยุทธ์ทางการลงทุนที่สำคัญของบริษัท โดยเริ่มแรกบริษัทได้ร่วมลงทุนและบริหารโรงงานแก้วที่เวียดนามและมาเลเซียกับพันธมิตรธุรกิจคือ Owens-Illinois Inc. ซึ่งการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจ และเมื่อไม่นานมานี้ บริษัทยังได้ซื้อกิจการของบริษัทกระจายสินค้า 2 แห่ง โดยถือหุ้น 75% ใน Thai Corp International Vietnam Co., Ltd. เมื่อเดือนกันยายน 2553 และถือหุ้น 65% ใน Thai An Vietnam Joint Stock Company (Thai An) ในเดือนกุมภาพันธ์ 2556 บริษัทลูกทั้ง 2 แห่งนี้จะเพิ่มพื้นที่ทางการตลาดให้แก่บริษัททั่วประเทศเวียดนามด้วยจำนวนร้านค้าที่เข้าถึงราว ๆ 200,000 แห่ง ส่วนโครงการผลิตกระป๋องออลูมิเนียมในประเทศเวียดนามภายใต้การร่วมทุนกับ Ball Corporation (BALL) นั้นได้เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในเดือนพฤษภาคม 2555 นอกจากนี้ ในช่วงต้นปี 2556 บริษัทยังได้ลงทุนผ่าน BJC International Co., Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทลูกเพื่อถือหุ้น 75% ใน Ichiban Co., Ltd. (Ichiban) ซึ่งเป็นบริษัทผู้ผลิตและจำหน่ายเตาหุงและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องในประเทศเวียดนามด้วย การลงทุนใน Thai An และ Ichiban คิดเป็นมูลค่าประมาณ 1,130 ล้านบาท

สำหรับในประเทศไทย บริษัทได้ถือหุ้น 51% ใน บริษัท ดานอน แดรี่ (ประเทศไทย) จำกัด จาก Groupe Danone SA ในเดือนเมษายน 2555 โดยมีมูลค่าการลงทุนรวม 210 ล้านบาท บริษัทดานอน แดรี่ (ประเทศไทย) เป็นผู้ผลิตโยเกิร์ตและสินค้าประเภทนมภายใต้ตราสินค้า Danone และ Activia ซึ่งเป็นตราสินค้าระดับโลก การลงทุนนี้เป็นการเพิ่มกลุ่มอาหารเพื่อสุขภาพเข้ามาอยู่ในกลุ่มสินค้าของบริษัท ในขณะที่เดียวกันก็เป็นการเสริมความแข็งแกร่งให้แก่เครือข่ายกระจายสินค้าด้วย ในปี 2555 รายได้จากตลาดต่างประเทศคิดเป็นประมาณ 12% ของยอดขายรวมของบริษัท รายได้จากตลาดต่างประเทศจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2556 จากการรวมรายได้จากธุรกิจกระป๋องออลูมิเนียมและธุรกิจของ Thai An ในประเทศเวียดนามเข้ามา อย่างไรก็ตาม การซื้อกิจการอย่างต่อเนื่องทำให้บริษัทต้องเผชิญกับความท้าทายหลายประการ อาทิ การสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้ได้สูงสุด การผสานธุรกิจใหม่เข้ากับกลุ่มเพื่อให้เกิดประโยชน์เพิ่มขึ้น และการบริหารความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

ฐานะทางการเงินของบริษัทแสดงให้เห็นถึงยอดขายที่แข็งแกร่งจากทุกสายผลิตภัณฑ์ ตลอดจนระดับสภาพคล่องที่เพียงพอ และระดับภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น การมีกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่กระจายตัวทำให้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อยอดขายของบริษัทผันผวนอยู่ในช่วงแคบ ๆ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานในปี 2556 ลดลงมาอยู่ที่ 12.5% จาก 15%-16% ในปี 2553 และ 2554 การลดลงดังกล่าวเกิดจากปัจจัยหลายประการ ได้แก่ ต้นทุนเริ่มธุรกิจกระป๋องออลูมิเนียมในเวียดนาม การขาดทุนใน บริษัทดานอน แดรี่ (ประเทศไทย) และอัตรากำไรที่ลดลงในโรงงานไทย มาลายา กลาส นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายก็เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากในธุรกิจสินค้าและบริการด้านอุปโภคบริโภคและกลุ่มสินค้าและบริการด้านสุขภาพมีการแข่งขันที่รุนแรง อย่างไรก็ตาม การใช้อัตราการผลิตเต็มกำลังในโรงงานกระป๋องออลูมิเนียมในประเทศเวียดนามคาดว่าจะช่วยให้สถานะด้านต้นทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2556

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทค่อนข้างนิ่งอยู่ที่ระดับประมาณ 4,000 ล้านบาทในช่วงปี 2554 และ 2555 ระดับหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 11,110 ล้านบาทในปี 2554 มาอยู่ที่ 13,171 ล้านบาทในปี 2555 เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนซื้อกิจการและขยายกำลังการผลิตในธุรกิจบรรจุภัณฑ์เป็นสำคัญ เป็นผลทำให้ภาระหนี้สินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 43.3% ในปี 2554 เป็น 44.7% ในปี 2555 สภาพคล่องของบริษัทอ่อนตัวลงแต่ยังอยู่ในระดับที่เพียงพอ ด้วยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงมาอยู่ในระดับ 10.5 เท่าในปี 2555 จากระดับ 14.1 เท่าในปี 2554 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 29.9% ในปี 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับระดับ 36.1% ในปี 2554 บริษัทคาดว่าจะใช้ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนในช่วงปี 2556-2558 ประมาณปีละ 4,000-7,000 ล้านบาท เพื่อลงทุนในการเพิ่มกำลังการผลิตสำหรับกลุ่มสินค้าบรรจุภัณฑ์ทั้งหมดและกระป๋องออลูมิเนียม รวมทั้งขยายกำลังการผลิตกระดาษทิชชูและย้ายโรงงานแก้ว นอกจากนี้ บริษัทยังมองหาโอกาสที่จะขยายเครือข่ายกระจายสินค้าด้วย ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้ภาระหนี้สินของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอีกในระยะปานกลาง การซื้อกิจการใดใดด้วยการก่อหนี้จำนวนมากอาจทำให้ฐานะการเงินของบริษัทอ่อนแอลงและเพิ่มแรงกดดันต่ออันดับเครดิต ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทบริหารโครงสร้างเงินทุนให้ดีและรักษาระดับสภาพคล่องให้เพียงพอ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" แสดงถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความแข็งแกร่งในการแข่งขันในสายธุรกิจหลักของบริษัทไว้ นอกจากนี้ ยังคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาระดับอัตราการทำการกำไรและเพิ่มความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดได้ต่อไป โดยการลงทุนหรือการขยายธุรกิจใดใดในอนาคตควรมีการพิจารณาอย่างรอบคอบและไม่ทำให้ความแข็งแกร่งทางการเงินลดลง

บริษัท เบอริลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (BJC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BJC145A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A+
BJC165A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขาย	37,429	31,235	25,625	22,428	22,243
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	503	366	227	222	230
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,328	2,110	1,858	1,230	981
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,944	4,013	3,830	2,602	2,349
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,611	2,607	1,107	619	2,269
สินทรัพย์รวม	38,260	32,999	27,677	23,036	22,813
เงินกู้รวม	13,171	11,110	8,075	6,013	6,620
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,284	14,530	12,934	11,374	10,590
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	12.5	15.0	16.3	13.2	11.9
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	12.8	14.5	15.9	11.1	10.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.5	14.1	19.7	14.7	12.7
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	29.9	36.1	47.4	43.3	35.5
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	44.7	43.3	38.4	34.6	38.5

* งบการเงินรวม

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. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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/rating_criteria.html