

# บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 170/2566

1 กันยายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ติดต่อ:  
สรินทร ขอสุขไพบุลย์  
sarinthorn@trising.com  
เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์  
nauwarut@trising.com  
วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ  
wajee@trising.com  
ศศิพร วัชรโรทัย  
sasiporn@trising.com



WWW.TRISING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่แข็งแกร่งและเป็นที่ยอมรับของบริษัทในอุตสาหกรรมค้าปลีก ตลอดจนสถานะและตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งและน่าเกรงขามของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงจุดแข็งของบริษัทจากการมีเครือข่ายร้านค้าจำนวนมาก ตลอดจนแบรนด์ร้านค้าที่เป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวาง ระบบอำนวยความสะดวกที่แข็งแกร่ง และการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของบริษัทที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นภายหลังสถานการณ์โรคระบาดอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม ความเสี่ยงของประเทศที่บริษัทลงทุนและความเสี่ยงด้านกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานในต่างประเทศ และระดับภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังพิจารณาไปถึงอุปสรรคที่อาจเกิดขึ้นจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีผลงานที่ได้รับการยอมรับในธุรกิจค้าปลีกซึ่งมีรูปแบบร้านค้าที่หลากหลาย

บริษัทมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจค้าปลีกของไทยด้วยประสบการณ์ในธุรกิจค้าปลีกที่มีมานานประมาณ 7 ทศวรรษ บริษัทมีความเชี่ยวชาญในการบริหารกิจการค้าปลีกที่มีรูปแบบร้านค้าที่หลากหลายไม่ว่าจะเป็นห้างสรรพสินค้า ร้านสินค้าภายใต้แบรนด์ ไฮเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านที่จำหน่ายสินค้าเฉพาะทางต่าง ๆ ทริสเรทติ้งมองว่าแนวทางกลยุทธ์ของบริษัทในการบริหารผลิตภัณฑ์ การจัดการสินค้าคงคลัง ระบบการกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ รวมทั้งการเสริมสร้างความผูกพันระหว่างลูกค้ากับร้านค้านั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่นำไปสู่ความสำเร็จอย่างต่อเนื่องของบริษัทในอุตสาหกรรมค้าปลีก

บริษัทมีเครือข่ายร้านค้าปลีกจำนวนมากที่ครอบคลุมในประเทศไทยโดยมีร้านค้ากว่า 1,700 แห่งทั่วประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ขยายร้านค้าไปยังตลาดต่างประเทศโดยดำเนินกิจการห้างสรรพสินค้า 9 แห่งในประเทศอิตาลีและมีสถานะที่แข็งแกร่งในประเทศเวียดนามด้วยจำนวนร้านค้าถึง 129 แห่งในกลุ่มธุรกิจอาหารและอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้า ทั้งนี้ ยอดขายรวมของบริษัทมีมูลค่าประมาณ 2.12 แสนล้านบาทในปี 2565 โดยมีสัดส่วนจากยอดขายในประเทศไทยประมาณ 70% ยอดขายในประเทศเวียดนาม 24% และส่วนที่เหลือมาจากยอดขายในประเทศอิตาลี

นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเชี่ยวชาญในด้านการค้าปลีกแบบหลายช่องทาง (Omni-channel) โดยใช้แพลตฟอร์มแบบดิจิทัลและการผสมผสานระหว่างช่องทางออฟไลน์สู่ออนไลน์ (Offline to Online – O2O) ในการเพิ่มรายได้และเข้าถึงลูกค้าให้ได้มากยิ่งขึ้น สิ่งดังกล่าวทำให้บริษัทประสบความสำเร็จในการกระตุ้นยอดขายผ่านช่องทางธุรกรรม Omni-channel โดยมีปัจจัยเร่งที่เกิดจากการปิดร้านค้าและเวลาทำการที่จำกัดในช่วงที่มีสถานการณ์โรคระบาด ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทที่มาจากช่องทาง Omni-channel เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากโดยคิดเป็นสัดส่วน 18%-20% ของยอดขายรวมตั้งแต่ในช่วงปี 2564 จนถึง 6 เดือนแรกของปี 2566 จากที่ระดับเพียง 3% ในปี 2562

## ครองตำแหน่งผู้นำตลาดในธุรกิจห้างสรรพสินค้าโดยมีแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักเป็นอย่างดี

บริษัทเป็นผู้นำตลาดในธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศไทย โดยบริษัทมีเครือข่ายห้างสรรพสินค้าที่กว้างขวางคิดเป็นจำนวนทั้งสิ้น 75 แห่งทั่วประเทศ และยังมีร้านค้าที่จำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ที่มีชื่อเสียงและร้านจำหน่ายสินค้าเฉพาะทางกว่า 450 แห่งที่ครอบคลุม 59 จังหวัด ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายที่มาจากธุรกิจแฟชั่นรวมทั้งสิ้น 5.5 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และเมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานห้างสรรพสินค้าของบริษัทนั้น มีขนาดใหญ่กว่าผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ในประเทศไทยเป็นอย่างมากทั้งในแง่ของจำนวนร้านค้าและพื้นที่ค้าปลีก

บริษัทยังคงลงทุนและขยายเครือข่ายร้านค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อขยายตลาดให้เข้าถึงลูกค้าได้มากยิ่งขึ้นด้วยการขยายขอบเขตให้ครอบคลุมพื้นที่อย่างต่อเนื่อง บริษัทมีแบรนด์ห้างสรรพสินค้าที่มีชื่อเสียง 2 แบรนด์คือ “เซ็นทรัล” (Central) และ “โรบินสัน” (Robinson) โดยแบรนด์ “เซ็นทรัล” มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มีรายได้ในระดับปานกลางถึงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในจังหวัดที่มีกำลังซื้อสูง เช่น กรุงเทพฯ และจังหวัดที่เป็นเมืองท่องเที่ยว ส่วนแบรนด์ “โรบินสัน” นั้นมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มีรายได้ในระดับปานกลางทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินกิจการศูนย์การค้า “โรบินสันไลฟ์สไตล์” (Robinson Lifestyle) ซึ่งเน้นการให้เข้าพื้นที่ในห้าง อีกทั้งบริษัทยังมีช่องทางที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในตลาดสินค้าเฉพาะทางโดยการเปิดร้านจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ต่าง ๆ และร้านจำหน่ายสินค้าเฉพาะทางอื่น ๆ รวมทั้งยังดำเนินงานห้างสรรพสินค้าชั้นนำ “La Rinascente” ซึ่งจัดจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์และสินค้าที่มีคุณภาพสูงในประเทศอิตาลีอีกด้วย

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการมีห้างสรรพสินค้าและมอลล์ (ส่วนที่เป็นพื้นที่ให้เช่า) ที่ได้รับการบำรุงรักษาเป็นอย่างดีและสถานที่ตั้งของร้านค้าที่อยู่ในทำเลที่ดีทั่วประเทศเป็นสำคัญ ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลให้บริษัทมีร้านค้าที่โดดเด่นและสามารถดึงดูดลูกค้าได้เป็นอย่างดี บริษัทมีฐานลูกค้าประจำจำนวนมากซึ่งได้รับแรงหนุนจากระบบสมาชิกที่มั่นคง คือ “บัตร เดอะวัน” (The 1 Card) นอกจากนี้ การมีแบรนด์สินค้าที่หลากหลายและเป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวางตลอดจนประเภทผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายยังทำให้บริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายได้อีกด้วย

บริษัทยังเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern-trade Retailer) ในกลุ่มสินค้าเกี่ยวกับบ้าน (Home Improvement) ในประเทศไทยด้วยเช่นกัน โดยร้านค้าในกลุ่มฮาร์ดไลน์ (จำหน่ายสินค้าเกี่ยวกับบ้าน สินค้าตกแต่ง และปรับปรุงบ้าน รวมถึงอุปกรณ์สำนักงาน หนังสือ เครื่องเขียน เครื่องใช้ไฟฟ้า และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น) ของบริษัทนั้นมีหลากหลาย เช่น “ไทวัสดุ” “บีเอ็นบี โฮม” “บีทูเอส” “พาวเวอร์บาย” และ “ออฟฟิศเมท” ซึ่งล้วนแต่มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในประเทศไทยทั้งสิ้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีสถานะทางการตลาดที่ดีในธุรกิจอาหารโดยให้ความสำคัญกับร้านค้ารูปแบบซูเปอร์มาร์เก็ต ภายใต้แบรนด์ “ท็อปส์ ซูเปอร์มาร์เก็ต” (Tops Supermarket) และ “GO!” ซูเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ตทั้งในประเทศไทยและเวียดนามด้วย

### การฟื้นตัวของรายได้ค่าเช่า

บริษัทมีสถานะในการแข่งขันที่ดีในธุรกิจให้เช่าพื้นที่โดยมีมอลล์จำนวน 32 แห่งในประเทศไทยและอีก 39 แห่งในประเทศเวียดนาม โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทรายงานพื้นที่ให้เช่าสุทธิที่จำนวน 0.74 ล้านตารางเมตรซึ่งมีอัตราการเช่าพื้นที่ประมาณ 87% ทั้งนี้ การกลับมาเปิดประเทศอีกครั้งของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคทำให้รายได้ของพื้นที่ให้เช่าในห้างสรรพสินค้าและมอลล์ต่าง ๆ ของบริษัทฟื้นตัวขึ้นโดยลำดับ โดยบริษัทมีรายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้น 37% มาอยู่ที่ระดับ 8 พันล้านบาทในปี 2565 และเพิ่มขึ้นอีก 23% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว โดยทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9.0 พันล้านบาทจนถึง 1.1 หมื่นล้านบาทต่อปีโดยมีอัตราการเช่าพื้นที่ที่ระดับ 90%-92% ในช่วงปี 2566-2568 ทั้งนี้ แผนกลยุทธ์ของบริษัทซึ่งรวมถึงการปรับปรุงพื้นที่ของมอลล์และการขยายสาขาห้างสรรพสินค้า ศูนย์การค้า และร้านค้านั้นคาดว่าจะทำให้พื้นที่ให้เช่ามีความทันสมัยและดึงดูดลูกค้าได้มากขึ้น

### ธุรกิจที่หลากหลายช่วยสร้างรายได้ที่มาจากหลายทาง

ในช่วงปี 2566-2568 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งโดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นด้วยอัตราการเติบโตที่ตัวเลข 2 หลักในระดับต้น (Low-teen Digit) ถึงระดับกลางต่อไปโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากธุรกิจแฟชั่นที่ได้รับประโยชน์จากอุปสงค์จำนวนมากภายหลังสถานการณ์โรคระบาด ในขณะที่ธุรกิจอาหารนั้นก็คาดว่าจะเติบโตตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจ และธุรกิจฮาร์ดไลน์ที่ยังคงมีเสถียรภาพ ในขณะที่การเปิดสาขาใหม่น่าจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้ออดขายเติบโตอีกด้วย ทั้งนี้ การมีธุรกิจที่หลากหลายดังกล่าวทำให้บริษัทมีแหล่งที่มาของรายได้จากหลากหลายช่องทางและช่วยเสริมความยืดหยุ่นให้แก่บริษัทในสภาวะที่ตลาดมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ยอดขายสินค้าในกลุ่มแฟชั่นของบริษัทเติบโตอย่างมากถึง 22% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ การที่ลูกค้ามีความต้องการเข้ามาเลือกซื้อสินค้าแฟชั่นที่ร้านโดยตรงมากขึ้นจึงทำให้ทริสเรทตั้งคาดว่ายอดขายสินค้าแฟชั่นของบริษัทจะเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างมากเพื่อที่จะรักษาแนวโน้มการเติบโตนี้ต่อไปให้ได้ บริษัทจึงมีแผนรณรงค์ส่งเสริมการขายที่น่าสนใจและมีการนำเสนอคอลเล็กชั่นสินค้าใหม่ ๆ ออกมาอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างโอกาสในการเติบโตต่อไป

ทริสเรทตั้งคาดว่าธุรกิจฮาร์ดไลน์จะยังคงมีความยืดหยุ่นต่อไปในอีกช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยธุรกิจนี้แสดงให้เห็นถึงความยืดหยุ่นต่อความผันผวนทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าธุรกิจค้าปลีกอื่น ๆ ในช่วงสถานการณ์โรคระบาด ทั้งนี้ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 กลุ่มธุรกิจฮาร์ดไลน์เติบโต 3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน บริษัทวางแผนจะเพิ่มยอดขายให้มากขึ้นผ่านการลงทุนขยายสาขาใหม่ รวมทั้งการปรับปรุงร้านค้า การขยายกลุ่มผลิตภัณฑ์และการใช้ประโยชน์จากช่องทางดิจิทัล อย่างไรก็ตาม ธุรกิจร้านจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าในประเทศเวียดนามอาจเผชิญกับความท้าทายเนื่องจากอุปสงค์ที่ลดลงท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบางในปัจจุบัน

ทริสเรทตั้งคาดว่าธุรกิจอาหารของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งแม้ในสถานะเศรษฐกิจที่มีภาวะเงินเฟ้อ โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 กลุ่มธุรกิจอาหารเติบโตที่ระดับ 5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน บริษัทมีแผนจะเสริมสร้างสถานะทางการแข่งขันของบริษัทให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นในธุรกิจซูเปอร์มาร์เก็ตโดยการขยายจำนวนสาขาให้มากขึ้นทั้งในตลาดไทยและตลาดเวียดนาม โดยบริษัทให้ความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ในการปรับปรุงการจัดประเภทผลิตภัณฑ์ การเพิ่มประสิทธิภาพของห่วงโซ่อุปทาน รวมทั้งการเสริมสร้างระบบอีคอมเมิร์ซและบริการจัดส่ง

### มีสถานะที่แข็งแกร่งในประเทศเวียดนามโดยคาดว่าจะมียอดขายเพิ่มขึ้น

ทริสเรทตั้งคาดว่ายอดขายของบริษัทในประเทศเวียดนามจะเพิ่มสูงขึ้นโดยได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขารวมถึงสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทและโอกาสทางการตลาดโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มธุรกิจอาหาร โดยในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรทตั้งคาดว่ายอดขายของบริษัทในประเทศเวียดนามจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยมีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 24%-28% ของยอดขายทั้งหมด

ในปี 2565 บริษัทดำเนินธุรกิจซูเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ตจำนวน 75 แห่งและมีร้านจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าจำนวน 52 แห่งในประเทศเวียดนาม ซึ่งสร้างยอดขายได้เกือบ 5.2 หมื่นล้านบาทหรือประมาณ 24% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2565 บริษัทตระหนักถึงโอกาสการเติบโตที่มีนัยสำคัญในตลาดเวียดนามและมีแผนจะขยายสาขาเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม ทริสเรทตั้งมองว่าตลาดเวียดนามมีความเสี่ยงของประเทศ (Country Risk) ที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับประเทศไทยทั้งในแง่ของความผันผวนทางเศรษฐกิจ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ และความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ ทั้งนี้ ปัจจัยเสี่ยงเหล่านี้ก่อให้เกิดความท้าทายที่จะต้องมีการพิจารณาอย่างรอบคอบในระหว่างการขยายธุรกิจ

### กำไรที่เติบโต

ทริสเรทตั้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากยอดขายที่ฟื้นตัวภายหลังสถานการณ์โรคระบาด ทั้งนี้ ในปี 2565 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นเป็น 2.9 หมื่นล้านบาทเมื่อเทียบกับ 1.8-2.0 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2563-2564 นอกจากนี้ อัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทยังเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 12.3% ในปี 2565 จากระดับ 10.0%-10.5% ในช่วงปีที่มีการแพร่ระบาดอีกด้วย

ในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ทริสเรทตั้งคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 12.5%-13.0% โดยจะมี EBITDA ที่ระดับ 3.2-4.2 หมื่นล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ทริสเรทตั้งคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจากการมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้นซึ่งประกอบด้วย การลดสินค้าคงคลัง การรณรงค์ส่งเสริมการตลาดที่มีประสิทธิภาพ การใช้มาตรการควบคุมต้นทุนการดำเนินงาน และการใช้เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของธุรกิจให้เข้าพื้นที่ดีขึ้นก็คาดว่าจะช่วยเพิ่มการเติบโตของกำไรโดยรวมของบริษัทได้อีกด้วย

### คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินจะปรับตัวดีขึ้น

ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วซึ่งรวมถึงหนี้สินทางการเงินที่เกิดจากสัญญาเช่ามีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 1.3 แสนล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจาก EBITDA ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นภายหลังสถานการณ์โรคระบาด จึงทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 4.2 เท่าโดยเปรียบเทียบกับระดับ 5-6 เท่าในช่วงปี 2563-2564

ในอนาคตทริสเรทตั้งคาดว่าระดับหนี้ของบริษัทจะยังคงสูงเนื่องจากบริษัทต้องใช้เงินลงทุนสำหรับการขยายสาขาและปรับปรุงร้านค้า ทั้งนี้ ทริสเรทตั้งคาดว่าค่าใช้จ่ายฝ่ายลงทุนและการลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2.5-2.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 อย่างไรก็ตาม จากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น ทริสเรทตั้งจึงคาดการณ์ว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA ของ

บริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4 เท่าในปี 2566 แล้วจะค่อย ๆ ลดลงเหลือประมาณ 3.5 เท่าภายในปี 2568 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วน่าจะอยู่ในช่วง 20%-23% ในระหว่างปี 2566-2568

ประมาณ 12% ของหนี้ทั้งหมดของบริษัทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบไปด้วยหนี้สินของบริษัทย่อยและหนี้ที่มีหลักประกัน เนื่องจากสัดส่วนดังกล่าวต่ำกว่าระดับ 50% ตามเกณฑ์ของทริสเรตติ้ง ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสี่ยงเปรียบในการเรียกร้องค่าทดแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

### มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.13 หมื่นล้านบาทโดยมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4.4 หมื่นล้านบาท ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเกือบ 2.6 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ในขณะที่บริษัทมีความต้องการในการใช้เงินทุนทั้งเพื่อการลงทุนและการชำระหนี้ที่จะครบกำหนด โดยบริษัทมีภาระผูกพันในการชำระหนี้ระยะยาวประมาณ 1.65 พันล้านบาทซึ่งจะครบกำหนดในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 และทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนที่ประมาณ 2.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2566-2568 มีดังนี้

- รายได้จะเติบโตในอัตราตัวเลข 2 หลักในระดับต้นถึงระดับกลางต่อปี
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 12.5%-13.0%
- เงินลงทุนโดยรวมทั้งสิ้นจะอยู่ที่ประมาณ 8 หมื่นล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้นำในตลาดค้าปลีกในประเทศไทยและบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น อีกทั้งสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจะสอดคล้องกับระดับที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงจากที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่สูงเกินกว่า 5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การลงทุนหรือการซื้อกิจการขนาดใหญ่ใด ๆ โดยใช้เงินทุนจากการก่อหนี้จำนวนมากซึ่งทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	123,055	235,425	195,433	193,350	218,662
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	7,120	12,274	3,022	2,407	14,810
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	15,428	28,952	20,110	18,928	28,237
เงินทุนจากการดำเนินงาน	12,310	23,670	15,809	15,262	21,789
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,148	3,492	3,149	2,958	3,737
เงินลงทุน	7,717	15,593	8,482	9,183	12,139
สินทรัพย์รวม	276,534	275,984	263,228	239,180	183,506
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	129,481	123,923	119,919	106,927	94,427
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	69,708	64,885	59,081	55,715	37,519
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	12.54	12.30	10.29	9.79	12.91
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.00 **	6.12	1.60	1.49	10.30
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.18	8.29	6.39	6.40	7.56
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.17 **	4.28	5.96	5.65	3.34
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	19.22 **	19.10	13.18	14.27	23.07
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	65.00	65.63	66.99	65.74	71.56

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (CRC)

อันดับเครดิตองค์กร:

AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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)