

บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 119/2565

26 กรกฎาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 23/07/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิ้นิจ
23/07/63	A-	Stable

ติดต่อ:

สุชนา ฉันทาศิตย์

suchana@trisrating.com

สรินทร์ ขอสุโขบุญย์

sarinthorn@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กลาส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว ตลอดจนการมีความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับลูกค้า ความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงิน รวมถึงการกระจายความหลากหลายไปในธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากความกดดันด้านต้นทุนจากการเพิ่มขึ้นของราคาเชื้อเพลิงและวัตถุดิบ พร้อมทั้งการกระจุกตัวของลูกค้า

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความสามารถในการทำกำไรที่ในขณะที่มีความกดดันด้านต้นทุน

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังคงแข็งแกร่งท่ามกลางต้นทุนเชื้อเพลิงและวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าราคาเชื้อเพลิงและโซดาแอส (Soda Ash) จะส่งผลในด้านลบต่ออัตราการทำกำไรของบริษัท แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถบรรเทาการลดลงของอัตรากำไรได้โดยการเพิ่มราคาขาย ลดต้นทุนในการผลิตบางส่วน เปลี่ยนแปลงสูตรในการผลิต รวมถึงนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้ในการผลิตเพื่อที่จะใช้เชื้อเพลิงและวัตถุดิบได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ การผลิตในปริมาณมากทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) และความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับผู้จัดหาวัตถุดิบซึ่งรวมถึงผู้จัดหาจำนวน 2 รายที่บริษัทได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 25%-26% ในปี 2562 เป็นปัจจัยที่ช่วยให้บริษัทสามารถลดต้นทุนในการผลิตลงได้ ในขณะที่ประสิทธิภาพในการผลิตและการใช้ประโยชน์จากเตาหลอมแก้วที่มากกว่า 80% ขึ้นไปยังช่วยลดต้นทุนในขั้นตอนการผลิตได้อีกด้วย นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งโรงงานให้อยู่ใกล้เคียงกับลูกค้า และผู้จัดหาวัตถุดิบเพื่อช่วยลดต้นทุนในการขนส่งอีกด้วย

การเปิดประเทศเพื่อต้อนรับนักท่องเที่ยวและมาตรการผ่อนคลายจากทางภาครัฐยังช่วยเสริมการบริโภคสินค้าในธุรกิจเครื่องดื่มทั้งในส่วนเครื่องดื่มที่มีแอลกอฮอล์และไม่มีแอลกอฮอล์ ซึ่งช่วยให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่ง

ยอดขายของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 3%-5% ต่อปีระหว่างปีประมาณการ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 2.2-2.6 พันล้านบาทในระหว่างปี 2565-2567 ซึ่งเป็นจำนวนเดียวกับที่ได้บันทึกไว้ในปี 2561-2564 ทั้งนี้ อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Margin) คาดว่าจะอยู่ระหว่าง 17%-19% ในช่วงปีประมาณการ

กระจายแหล่งรายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น ๆ

การให้บริการบรรจุภัณฑ์ครบวงจรคือกลยุทธ์ของบริษัท ณ ปัจจุบัน โดยธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นนั้น คาดว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญในการเสริมยอดขายของบริษัทรวมไปกับการเติบโตของบรรจุภัณฑ์แก้ว โดยที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นคาดว่าจะเติบโตเป็นตัวเลข 2 หลักขึ้นไป (Double-digit Growth) ในระหว่างช่วงปีประมาณการ

ในปี 2564 บริษัทได้ซื้อหุ้น 100% ของบริษัทบรรจุภัณฑ์ 2 แห่งจาก บริษัท บางกอกกล๊าส จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัทเอง โดยบริษัทบรรจุภัณฑ์ทั้ง 2 แห่งดังกล่าว ได้แก่ บริษัท บีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายฟิล์มพลาสติก ฝาพลาสติกสำหรับปิดบรรจุภัณฑ์ ขวดพลาสติก PET และหลอดพรีฟอร์ม (Preform) และ บริษัท บางกอกบรรจุภัณฑ์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายกล่องกระดาษลูกฟูก โดยยอดเงินลงทุนในการซื้อกิจการทั้งหมดอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ในการนี้ รายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาทในปี 2564 และ 450 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2565 โดยคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 12% ของรายได้รวมของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นจะอยู่ที่ 1.6-2.3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของตลาดที่เป็นตลาดเครื่องดื่มภายในประเทศเป็นหลัก

บริษัทมียอดขายสินค้าให้แก่ผู้ประกอบการในธุรกิจเครื่องดื่มถึงประมาณ 90% ของยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วทั้งหมดของบริษัท ในปี 2564 ขวดเบียร์ ขวดน้ำอัดลม และขวดสำหรับบรรจุเครื่องดื่มแอลกอฮอล์อื่น ๆ คิดเป็นสัดส่วน 41% 36% และ 13% ของยอดขายขวดทั้งหมดของบริษัทตามลำดับ การลดลงของยอดขายเครื่องดื่มทั้งประเภทที่มีแอลกอฮอล์และไม่มีแอลกอฮอล์จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบรรจุภัณฑ์ของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทพยายามที่จะลดความเสี่ยงในส่วนนี้ลงโดยการเพิ่มยอดขายในต่างประเทศและเพิ่มยอดขายสินค้าในธุรกิจกลุ่มอื่น ๆ ที่สร้างอัตรากำไรที่มากกว่า เช่น ธุรกิจอาหารและน้ำอัดลม ที่ต้องการบรรจุภัณฑ์แก้วที่มีการออกแบบเฉพาะเป็นพิเศษและสินค้าที่มีคุณภาพสูง

อุปสรรคในการเข้าสู่ตลาดอยู่ในระดับสูง

การที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาในธุรกิจบรรจุภัณฑ์ประเภทขวดแก้วค่อนข้างยากเนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีต้นทุนในการลงทุนที่สูงและต้องการความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างลูกค้าที่ให้การสนับสนุนสินค้าของผู้ประกอบการดั้งเดิมที่เป็นผู้นำตลาดอยู่แล้วยังถือเป็นปัจจัยที่ท้าทายสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่อีกด้วย

ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์แก้วชั้นนำในประเทศไทยต่างก็มีสายสัมพันธ์กับบริษัทที่เป็นผู้นำในด้านเครื่องดื่มภายในประเทศซึ่งต่างก็เป็นผู้ซื้อบรรจุภัณฑ์แก้วรายสำคัญทั้งสิ้น ปัจจุบันอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์แก้วมีผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ครองตลาดอยู่ 3 ราย คือ บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กล๊าส ซึ่งเป็นบริษัทในเครือบุญรอด (Boon Rawd Group) บริษัท อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือไทยเจริญคอร์ปอเรชั่น (TCC Group) และ บริษัท สยามกลาส อินดัสทรี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือโอเอสเอส (Osotspa Group)

นอกจากนี้ การประหยัจากขนาดยังเป็นข้อจำกัดอีกประการหนึ่งสำหรับผู้ประกอบการรายใหม่ที่จะเข้ามาในตลาดนี้ด้วยเช่นกัน เนื่องจากเตาหลอมแก้วนั้นต้องมีการเปิดใช้งานอย่างต่อเนื่อง และจำนวนการผลิตต้องมีจำนวนมากเพียงพอที่จะใช้งานเตาหลอมแก้วได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ภาระหนี้อยู่ในระดับที่คงที่

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงที่ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ งบลงทุนระหว่างปี 2565-2567 คาดว่าจะอยู่ที่ 2 พันล้านบาทต่อปี โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะใช้สำหรับการซ่อมบำรุงเตาหลอมแก้วครั้งใหญ่จำนวน 1 พันล้านบาทต่อปี ใช้สำหรับการลงทุนในธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่นจำนวน 500 ล้านบาทต่อปี และใช้เพื่อการซ่อมบำรุงตามปกติ

จากสมมติฐานขั้นพื้นฐาน ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ระหว่าง 20%-25% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ 4 เท่าในระหว่างปี 2565-2567 ซึ่งเทียบเท่ากับตัวเลขในช่วงระหว่างปี 2561-2564

ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับการชำระคืนก่อนจำนวน 3.8 พันล้านบาทจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดจำนวน 7.8 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับการชำระคืนก่อนเมื่อเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ 49%

สภาพคล่องมีเพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 2 พันล้านบาท เงินสดในมือจำนวน 120 ล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงิน 7 พันล้านบาท ส่วนการใช้เงินทุนนั้นจะนำไปใช้จ่ายคืนเงินกู้จำนวน 1.6 พันล้านบาท และใช้ในแผนการลงทุนจำนวน 2 พันล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 3%-5% ในปี 2565-2567 เนื่องจากการฟื้นตัวของการบริโภคเครื่องดื่มโดยภาพรวม ทั้งในส่วนของเครื่องดื่มที่มีแอลกอฮอล์และไม่มีแอลกอฮอล์ รวมทั้งการเติบโตเป็นตัวเลข 2 หลักขึ้นไปสำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 17%-19% ในช่วงปี 2565-2567
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วเอาไว้ได้โดยมีธุรกิจบรรจุภัณฑ์อื่น สร้างรายได้สนับสนุนธุรกิจหลัก

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นได้ในกรณีที่บริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เป็นอย่างมากและรักษาเสถียรภาพของอัตรากำไรได้โดยไม่ทำให้ฐานะการเงินอ่อนแอลง ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่ความสามารถในการทำกำไรและรายได้ของบริษัทลดลงเกินกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในขณะที่มีการลงทุนเชิงรุกมากเกินไปจนทำให้เกิดภาระหนี้ที่สูงขึ้นจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 6 เท่าหรือมากกว่าติดต่อกันในช่วงระยะเวลาหนึ่งก็อาจนำไปสู่การลดอันดับเครดิตได้เช่นเดียวกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2564	2563	2562	2561	
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,986	12,475	11,903	11,318	10,522
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	209	862	829	843	879
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	569	2,584	2,614	2,289	2,207
เงินทุนจากการดำเนินงาน	504	2,300	2,346	1,986	1,901
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	42	199	198	217	230
เงินลงทุน	357	919	851	723	2,084
สินทรัพย์รวม	15,179	18,708	19,359	17,932	14,729
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	8,586	9,796	10,750	10,471	8,547
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,877	5,489	6,784	5,942	5,158
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	14.27	20.71	21.96	20.22	20.97
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.23 **	5.17	4.80	5.52	6.85
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.62	12.96	13.20	10.57	9.60
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.51 **	3.79	4.11	4.58	3.87
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	25.05 **	23.48	21.82	18.96	22.24
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	63.78	64.09	61.31	63.80	62.37

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท บีจี คอนเทนเนอร์ กล๊าส จำกัด (มหาชน) (BGC)

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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแท้จริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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