

# บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 89/2564

19 ตุลาคม 2564

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/06/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
22/06/64	BBB	Stable
20/04/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธ์

jutatip@trisrating.com

สุชานา ฉันทาศัย

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพพลุยกิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันชุดปัจจุบันและจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้มีการค้ำประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AAA" ด้วย โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้ำประกันเต็มจำนวนจาก Credit Guarantee and Investment Facility, a trust fund of the Asian Development Bank (CGIF) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AAA" โดยทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของ CGIF ในฐานะที่เป็นผู้ค้ำประกัน ในการนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวอยู่ในระดับที่เท่ากับอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาค้ำประกัน CGIF มีหน้าที่ให้การค้ำประกันหุ้นกู้ดังกล่าวในรูปแบบที่ไม่สามารถเพิกถอนได้และปราศจากเงื่อนไขโดยครอบคลุมมูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ย รวมถึงค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้สำหรับหุ้นกู้ดังกล่าวเพิ่มเติมจำนวน โดยภาระผูกพันของผู้ค้ำประกันภายใต้สัญญานี้มีลำดับของสิทธิเรียกร้องเท่าเทียมกับหนี้ที่ไม่มีประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ทั้งในปัจจุบันและในอนาคตของผู้ค้ำประกัน

ในการพิจารณาอันดับเครดิตของหุ้นกู้ที่มีการค้ำประกันของบริษัทนั้น ทริสเรตติ้งยังคงคำนึงถึงเงื่อนไขความเสี่ยงอื่น ๆ ของหุ้นกู้ซึ่งทริสเรตติ้งเห็นว่าโอกาสเกิดขึ้นน้อยมาก ดังต่อไปนี้

- ความเสี่ยงจากผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ที่อาจใช้สิทธิเรียกชำระเงินคืนก่อนถึงกำหนด (Payment Acceleration Risk): ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้สามารถใช้สิทธิเรียกชำระเงินคืนก่อนถึงกำหนดได้ก่อนได้ในกรณีที่ผู้ออกหุ้นกู้ "ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้" (Non-payment) และได้แจ้งภาระการชำระหนี้ตามจำนวนที่มีการค้ำประกันให้ CGIF รับทราบและ CGIF ไม่สามารถชำระหนี้เหล่านั้นได้ตามที่ค้ำประกัน หรือมี "เหตุผิดนัดชำระหนี้" (Event of Default) เกิดขึ้นโดยที่ไม่ใช่กรณีที่ผู้ออกหุ้นกู้ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ อย่างไรก็ตาม หุ้นกู้จะไม่ได้รับการค้ำประกันจาก CGIF อีกต่อไป หากผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ใช้สิทธิเรียกชำระเงินคืนก่อนถึงกำหนดดังกล่าวตาม "การเกิดเหตุผิดนัดชำระหนี้ใด ๆ" โดยไม่ใช่กรณีที่ผู้ออกหุ้นกู้ "ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้" ได้
- ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Foreign Exchange Rate Risk): ผู้ถือหุ้นกู้ อาจไม่ได้รับการจ่ายดอกเบี้ยหรือเงินต้นในรูปแบบของเงินบาทหาก CGIF พิจารณาแล้วเห็นว่าการชำระเงินเป็นสกุลเงินบาทเป็นไปได้หรือไม่ หรือไม่สามารถกระทำได้ ตามข้อกำหนดที่เหมาะสมและตามนโยบายของ CGIF โดยในกรณีดังกล่าว CGIF อาจเลือกชำระเงินเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ หรือเป็นเงินสกุลอื่นในมูลค่าเทียบเท่าแทน

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทยังคงสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งที่มีต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ด้านผลิตภัณฑ์ปศุสัตว์ภายในประเทศ อีกทั้งยังสะท้อนถึงผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลายมากขึ้นและการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทก็ยังมีข้อจำกัดจากความผันผวนของผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนความผันผวนของราคาอาหารสัตว์และการที่บริษัทกักตุนจำนวนมากเพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายลงทุน นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงเฉพาะของอุตสาหกรรม (Industry-specific Risk) เช่นเดียวกับผู้ประกอบการผลิตภัณฑ์ไถ่รายอื่น ๆ เช่น โรคระบาดในไก่และผลกระทบจากสภาวะเศรษฐกิจทั่วโลกที่ถดถอยลงอีกด้วย

ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทโดยรวมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 เป็นไปตามประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมทั้งสิ้นที่ระดับ 1.7 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากราคาเนื้อไก่และเนื้อสุกรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ตลอดจนปริมาณขายจากธุรกิจสุกรและอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ยังคงแข็งแกร่งโดยอยู่ที่ระดับ 14.5% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเติบโตขึ้น 9% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ระดับ 2.4 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 52% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 จากเดิมที่ระดับ 47% ณ สิ้นปี 2563 จากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ทั้งนี้ บริษัทมีแผนสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนที่ระดับ 2.8-5.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2564-2566 ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะแกว่งตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 51% ในช่วงปี 2564-2566

ภาระหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2564 อัตราส่วนของระดับภาระหนี้ตามสิทธิการเรียกร้องต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 50% ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของการด้อยสิทธิของภาระหนี้ที่ไม่ใช่หลักประกันเมื่อพิจารณาตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะในการแข่งขันในธุรกิจไก่และสุกรภายในประเทศต่อไปได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสถานะเครดิตในปัจจุบันเอาไว้ได้ในขณะที่ต้องเผชิญกับความท้าทายในการบริหารจัดการแผนการใช้จ่ายและลงทุนที่ค่อนข้างสูงให้บรรลุผลอีกด้วย

ในขณะที่อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหุ้นกู้ที่มีการค้ำประกันของบริษัทนั้นสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF แต่เพียงประการเดียว

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดที่มากขึ้นอย่างมีสาระสำคัญโดยที่ยังคงรักษาเสถียรภาพของกระแสเงินสดเอาไว้ในขณะที่ยังคงรักษางบดุลให้แข็งแกร่งต่อไปได้ในระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่มีความสามารถในการทำกำไรหรือผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินกู้ยืมจำนวนมากที่อาจทำให้นักการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ที่มีการค้ำประกันของบริษัทก็อาจเปลี่ยนแปลงไปหากอันดับเครดิตของ CGIF มีการเปลี่ยนแปลงอีกด้วย

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TFG251A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AAA
หุ้นกู้มีการค้าประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2569	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ 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: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)