

# บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 104/2566

14 กันยายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 28/04/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิโนจ
08/12/63	A+	Stable
13/03/63	A+	Alert Negative
31/03/58	A+	Stable
20/06/57	AA-	Negative
19/05/54	AA-	Stable
30/04/53	A+	Positive
22/06/49	A+	Stable
20/05/48	A	Positive
12/07/47	A	Stable
28/05/47	A	-
01/03/44	A+	-

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์

nauwarut@trisrating.com

สุชานา ฉันทาศิย

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพฑูริย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นซึ่งไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Hybrid Debentures) ที่ระดับ “A-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าคาด ตลอดจนภาระหนี้สินที่อยู่ในระดับสูงจากผลของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย จากราคาสัตว์ปีกที่ลดลงอย่างมาก ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่เพิ่มสูงขึ้น และภาวะอุปสงค์ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการฟื้นตัวของกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) และอัตรากำไรของบริษัทจะยังคงมีความไม่แน่นอนในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัทในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วย โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ชั้นเนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการจ่ายชำระดอกเบี้ยออกไปพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือของบริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหารดังต่อไปนี้ (1) ใช้ดำเนินธุรกิจและ/หรือ (2) ใช้ขยายธุรกิจและ/หรือ (3) ใช้ลงทุนในหุ้นหรือสินทรัพย์และ/หรือ (4) ใช้ชำระหนี้สินและ/หรือ (5) ให้กู้ยืมแก่บริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร หรือเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ทั้งนี้ ราคาสัตว์ปีกที่ลดลงอย่างรุนแรง ตลอดจนราคาธัญพืชที่เพิ่มสูงขึ้น และผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญของบริษัทร่วมต่าง ๆ ได้ส่งผลทำให้ EBITDA ของบริษัทลดลง 21.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 2.57 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับประมาณการเดิมของทริสเรทติ้งที่ระดับ 6.4 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ส่วนอัตรากำไร EBITDA Margin ของบริษัทนั้นก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 8.7% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 10% ที่ทริสเรทติ้ง คาดการณ์ไว้เป็นอย่างมากและต่ำกว่าระดับ 10%-14% ที่บริษัททำได้ในระหว่างปี 2562-2565

หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5.18 แสนล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 จากระดับ 5.02 แสนล้านบาทในปี 2565 ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9.6 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 จากระดับประมาณ 8 เท่าในระหว่างปี 2564-2565 และระดับ 5-6 เท่าในระหว่างปี 2562-2563

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงตามแผนการดำเนินงานและการลงทุนจำนวนมากของบริษัท ทั้งนี้ ภายใต้ประมาณการที่ปรับปรุงใหม่ของ

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 9-10 เท่าในปี 2566 และจะปรับตัวดีขึ้นโดยลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7-8 เท่าในระหว่างปี 2567-2568 ตามราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะคืนสู่สภาวะปกติและจากแผนการลดหนี้ของบริษัท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 64% ในปี 2566 และจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจนลดต่ำกว่าระดับ 60% ในระหว่างปี 2567-2568

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทมีความแข็งแกร่งและจะสามารถบริหารจัดการได้ ทั้งนี้ บริษัทมีภาระในการจ่ายชำระหนี้เงินกู้ระยะยาวที่จะครบกำหนดประมาณ 6 หมื่นล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ส่วนแหล่งที่มาของเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้โดยหลักนั้นจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2566 สำหรับสภาพคล่องนั้น บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2.4 หมื่นล้านบาทรวมถึงวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4.1 หมื่นล้านบาทจากสถาบันการเงินหลายแห่ง ณ เดือนมิถุนายน 2566

นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินลงทุนจำนวนมากใน บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) และ บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ซึ่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 34% และ 8.9% ตามลำดับ โดยมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทดังกล่าวเมื่อคิดตามราคาตลาดแล้วจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.9 แสนล้านบาทและ 3.3 หมื่นล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากเงินลงทุนเหล่านี้เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาด เงินลงทุนดังกล่าวจึงน่าจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทในช่วงที่ขาดแคลนสภาพคล่องได้อีกส่วนหนึ่ง

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าคาดและแผนการลดหนี้ของบริษัทที่ล่าช้ากว่าคาดท่ามกลางสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงไปจากประมาณการของทริสเรทติ้งจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่สูงเกินกว่า 8 เท่าโดยไม่มีสัญญาณของการฟื้นตัว

ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเปลี่ยนมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่อง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	A+
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
CPF244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPF246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,407.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPF246B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,725 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPF24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPF251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,460 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPF257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPF261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 13,064.5 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPF268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,989.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPF276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,164.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPF276B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,643 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPF277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPF281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,540 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPF281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,028.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPF288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,079.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPF28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPF308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,806 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
CPF30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
CPF311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,034.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
CPF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
CPF326A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 940 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
CPF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
CPF331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,372.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A+
CPF356A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,120 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2578	A+
CPF418A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2584	A+
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2584	A+
CPF22PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน 15,000 ล้านบาท	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 14,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน ในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติกรรม 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)