

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/12/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
15/12/65	A	Stable
03/01/62	A-	Stable
08/09/54	A	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

ญาณิศา สวัสดิพิชัย
yanisa@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรพิชัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 1 ปี 6 เดือนของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ครั้งนี้ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้เดิมและเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนกิจการ

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายและเครือข่ายกระจายสินค้าที่กว้างขวาง รวมถึงหนี้สินที่อยู่ในระดับปานกลางของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังประเมินถึงปัจจัยเสี่ยงในอุตสาหกรรมอีกหลายประการ ได้แก่ ความผันผวนของสินค้าโภคภัณฑ์และโรคระบาดในสัตว์ ตลอดจนความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ความไม่แน่นอนที่เกี่ยวข้องกับการกีดกันทางการค้า และปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการส่งออก รวมถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานพื้นฐาน

ผลการดำเนินงานของบริษัทพื้นฐานจากจุดต่ำสุดในปี 2566 อันเป็นผลมาจากการลดลงอย่างมากของต้นทุนอาหารสัตว์ ตลอดจนราคาเนื้อสัตว์ที่ค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 บริษัทมีต้นทุนการเลี้ยงสัตว์ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากผลของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์หลัก ๆ ซึ่งได้แก่ ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่ลดลงประมาณ 10%-15% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจึงปรับตัวดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยอัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทเพิ่มมาอยู่ที่ 7.7% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 เมื่อเทียบกับระดับ 4.3% ในปี 2566 ส่วน EBITDA นั้นอยู่ที่ระดับ 6.5 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 โดยเพิ่มจากระดับ 3.5 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2566

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในระยะต่อไป โดยคาดว่าราคาสินค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื้อสุกรนั้นจะฟื้นตัวต่อไปอีกเนื่องจากปัญหาสุกรเถื่อนที่คลี่คลายลง และยังคงคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ (Product Mix) และประสิทธิภาพต้นทุนที่ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากการลงทุนจำนวนมากของบริษัททั้งในด้านการผลิตและการวางระบบในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม แม้ว่าอุปสงค์ของสินค้าจะเติบโตขึ้น แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับความท้าทายหลากหลายประการในอนาคตข้างหน้า ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจทั่วโลกและความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรซึ่งอาจเกิดขึ้นจากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์และโรคระบาดในสัตว์

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 1.13-1.18 แสนล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 โดย EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 7.3-7.9 พันล้านบาทต่อปี และอัตราส่วน EBITDA Margin นั้นคาดว่าจะรักษาระดับอยู่ที่ 6.5%-6.7%

อัตราส่วนหนี้สินลดลง

จากการฟื้นตัวของอัตรากำไร ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทซึ่งวัดจากระดับหนี้สินเทียบกับกระแสเงินสดนั้นลดลงอย่างมากจากช่วงวงจรอุตสาหกรรมขาลงในปี 2566 โดย ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินสุทธิอยู่ที่ระดับ 2.65 หมื่นล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 3.5 เท่า ซึ่งลดลงจากระดับ 5.5 เท่า ณ สิ้นปี 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากค่าใช้จ่ายสำหรับการลงทุนและรายการเงินลงทุนที่ระดับ 4-5 พันล้านบาทต่อปีแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3.3-3.5 เท่าในช่วงปี 2567-2569 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนนั้นน่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50% ในช่วงเวลาเดียวกัน

มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยในช่วงดังกล่าวบริษัทมีความต้องการเงินทุนสำหรับใช้ชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 2.2 พันล้านบาทและใช้เป็นงบเพื่อการลงทุนอีกจำนวน 4.9 พันล้านบาท ส่วนแหล่งเงินทุนหลักนั้นคาดว่าจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวน 6 พันล้านบาทในปี 2568 ในขณะที่สภาพคล่องนั้นจะมาจากเงินสดสำรองที่มีอยู่จำนวน 1.4 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นวงเงินเบิกเกินบัญชีอีกประมาณ 2 พันล้านบาทจากสถาบันการเงินหลายแห่ง

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่า นั้น บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 0.7 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการระหว่างปี 2567-2569

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนกันยายน 2567 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้ภายใต้สัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 2.1 หมื่นล้านบาท ในขณะที่หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนมีจำนวน 6.4 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมที่ระดับ 31%

เป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยมานานถึง 57 ปี โดยบริษัทเป็นผู้แปรรูปไก่รายใหญ่ลำดับที่ 3 ในตลาดภายในประเทศด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 12% ในปี 2566 (อันดับที่ 1 คือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (ประมาณ 20%) และอันดับที่ 2 คือ บริษัท สหฟาร์ม จำกัด (13%)) ทั้งนี้ จากข้อมูลของสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย (Thai Broiler Processing Exporters Association) ระบุว่าส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดไก่ส่งออกของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 8% ในปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้ผลิตเนื้อสุกรคุณภาพสูงระดับแนวหน้าในประเทศไทยโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ประมาณ 16% ของการผลิตเนื้อสุกรภายในประเทศอีกด้วย

บริษัทดำเนินธุรกิจไก่และสุกรแบบครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ไปจนถึงการแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์อาหารซึ่งทำให้บริษัทสามารถควบคุมคุณภาพและต้นทุนในการผลิตได้ ทั้งนี้ บริษัทมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายซึ่งครอบคลุมตั้งแต่อาหารสัตว์ ผลิตภัณฑ์เนื้อไก่และสุกร ไปจนถึงผลิตภัณฑ์อาหาร ซึ่งความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทลงได้ อนึ่ง ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และผลิตภัณฑ์อาหารคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 28% 57% และ 13% ของยอดขายรวมตามลำดับ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.13-1.18 แสนล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2569
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 13% ในขณะที่ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 6.5%-6.7% ในระหว่างปี 2567-2569
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 4-5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งที่เห็นว่าบริษัทจะสามารถรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยเอาไว้ได้ต่อไป ทั้งนี้ กลยุทธ์ที่บริษัทมุ่งเน้นความปลอดภัยทางด้านชีวภาพและการเปลี่ยนมาใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตลอดจนการนำเสนอสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มนั้นน่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและยกระดับผลการดำเนินงานของบริษัทได้ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่บริษัทสามารถปรับปรุงงบการเงินให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทมีการลงทุนโดยใช้เงินจำนวนมากจนอาจส่งผลให้สถานะทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อ่อนแอลง หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	84,538	109,103	113,025	85,952	80,500
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,803	(107)	9,876	900	3,163
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	6,485	4,569	14,302	4,947	7,124
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,179	3,423	13,219	3,836	6,178
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	601	715	659	628	556
เงินลงทุน	2,739	4,480	3,171	2,098	965
สินทรัพย์รวม	64,194	62,501	65,234	57,475	50,342
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	26,534	24,921	19,575	31,909	23,300
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	26,147	25,312	28,664	15,522	17,146
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	7.7	4.2	12.7	5.8	8.8
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.9 **	(0.2)	19.3	2.0	7.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.8	6.4	21.7	7.9	12.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.5 **	5.5	1.4	6.4	3.3
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	21.8 **	13.7	67.5	12.0	26.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	50.4	49.6	40.6	67.3	57.6

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTG258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 1 ปี 6 เดือน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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