

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 83/2563

11 มิถุนายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 17/04/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
21/04/57	AA	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

สรินทร ซอสุขไพบูลย์

sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA" ด้วย ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเมื่อวันที่ 17 เมษายน 2562 เนื่องจากบริษัทเพิ่มอายุของหุ้นกู้เป็น 15 ปี จากเดิม 10 ปี โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้คืนหนี้และใช้เป็นเงินเพื่อการลงทุน

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา ตลอดจนการลงทุนที่หลากหลายของบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคภายในกลุ่มสหพัฒนา และการมีเครือข่ายที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการมีรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอ นโยบายทางธุรกิจที่ระมัดระวัง และความยืดหยุ่นทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นหนึ่งในบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา

บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา โดยกลุ่มสหพัฒนาเป็นกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศไทยซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าหลายประเภทภายใต้ตราสินค้าชั้นนำมากมายในตลาดที่หลากหลาย อาทิ มามาว่า วกั เปา เอสเซนซ์ มิสทีน ฯลฯ ทั้งนี้ กลุ่มสหพัฒนาได้พัฒนาเครือข่ายห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจที่แข็งแกร่งแบบครบวงจร ตั้งแต่กระบวนการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการผลิตและการจัดจำหน่าย

บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจสวนอุตสาหกรรมของกลุ่มสหพัฒนาซึ่งให้บริการสาธารณูปโภคและบริการอื่น ๆ แก่บริษัทต่าง ๆ ที่ประกอบการในสวนอุตสาหกรรมดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังทำหน้าที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒนาอีกด้วย

มีการลงทุนที่หลากหลาย

บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งมีการลงทุนที่หลากหลายและกระจายตัวเป็นอย่างดี ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ จำนวน 183 แห่งซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มสหพัฒนา การลงทุนของบริษัทครอบคลุมในหลากหลายกลุ่มธุรกิจ เช่น อาหารและเครื่องดื่ม เสื้อผ้า เครื่องสำอาง สินค้าอุปโภคบริโภค และอื่น ๆ ในปี 2562 บริษัทมีเงินปันผลรับจากกลุ่มบริษัทด้านอาหารและเครื่องดื่มคิดเป็น 41% ของกระแสเงินสดรวมของบริษัท ในขณะที่เงินปันผลจากกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภค เสื้อผ้า และเครื่องสำอางมีสัดส่วน 21% 16% และ 14% ตามลำดับ

กลุ่มสหพัฒนามักจะร่วมลงทุนกับพันธมิตรต่าง ๆ และได้สร้างความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจำนวนมากทั้งที่เป็นชาวไทยและชาวต่างประเทศ การร่วมลงทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจะช่วยลดภาระการลงทุนเริ่มต้นของบริษัทและช่วยให้บริษัทได้รับการสนับสนุนจากผู้ร่วมลงทุน อีกทั้งยังช่วยให้บริษัทสามารถขยายการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง การมีพันธมิตรทางธุรกิจที่หลากหลายยังช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจเพียงรายใดรายหนึ่งได้อีกด้วย

ไวรัสโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อเงินปันผลรับ

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบของไวรัสโควิด-19 จะส่งผลกระทบต่อเงินปันผลรับ โดยกระแสเงินสดหลักของบริษัทมาจากเงินปันผลจากการลงทุน สำหรับปี 2563 ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 จะส่งผลกระทบต่อทางลบในบางธุรกิจของกลุ่มสหพัฒนาโดยเฉพาะกลุ่มเครื่องสำอางและสินค้าแฟชั่น อย่างไรก็ตาม ในบางธุรกิจเช่นอาหารและ

สินค้าอุปโภคบริโภคจะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่า หรืออาจมีผลประกอบการที่ดีในช่วงที่มีมาตรการปิดเมือง เพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส ทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจของกลุ่มสหพัฒน์จะค่อย ๆ พื้นตัวเมื่อการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 สามารถควบคุมได้ในวงกว้างในช่วงสิ้นครึ่งแรกของปี 2563 ดังนั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากการลงทุนจะไม่เปลี่ยนแปลงในปี 2563 และจะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 5% ในช่วงปี 2564-2565

งบดุลยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

บริษัทยังคงมีงบดุลอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง ณ เดือนมีนาคม 2563 เงินกู้รวมของบริษัทอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 21.1% เมื่อเทียบกับระดับ 25.0% ในปี 2561 โดยอัตราส่วนที่ปรับดีขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นอย่างมากของส่วนของผู้ถือหุ้นตามการปรับมูลค่าของเงินลงทุน ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับระหว่าง 20%-25% ในช่วงปี 2563-2565

มีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอและมีความยืดหยุ่นสูง

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดจำนวน 165 ล้านบาทและเงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 278 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 4 พันล้านบาทจากสถาบันการเงินหลายแห่ง ทริสเรตติ้งคาดว่าในระหว่างปี 2563-2565 บริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1.3-1.5 พันล้านบาทต่อปี ภาระในการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยหนี้ระยะยาวจำนวน 992 ล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 3 พันล้านบาท โดยในปี 2563 บริษัทมีงบลงทุนประมาณ 2.2 พันล้านบาท โดยบริษัทอยู่ในกระบวนการออกหุ้นกู้จำนวน 5 พันล้านบาทเพื่อชำระคืนหนี้ระยะสั้นและสำหรับเงินลงทุน ความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนที่มีสภาพคล่อง ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนของบริษัทในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 52 แห่งคิดเป็น 3.4 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2563 โดยมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทคิดเป็นมากกว่า 3 เท่าของเงินกู้รวมคงค้างของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระหว่างปี 2563-2565 ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

- รายได้ค่าสาธารณูปโภคจะไม่เปลี่ยนแปลงในช่วงประมาณการในขณะที่รายได้จากการขายที่ดินจะอยู่ประมาณ 350 ล้านบาทต่อปี
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมจะไม่เปลี่ยนแปลงในปี 2563 และเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 3% ในช่วงปี 2564-2565
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ 50%-60%
- งบลงทุนรวมทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ 4 พันล้านบาทในช่วงประมาณการ
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 20%-25%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลที่แน่นอนจากธุรกิจในกลุ่มสหพัฒน์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์ปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากซึ่งจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่บริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจลดลงหากรายได้จากเงินปันผลของบริษัทลดลงอย่างมากจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทในเครือของกลุ่มสหพัฒน์ หรือบริษัทมีนโยบายกักหนัจำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม ***	611	2,552	2,627	2,728	2,712
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	524	2,439	2,473	1,975	1,774
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	24	1,614	1,391	1,142	1,047
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(30)	1,350	1,144	1,034	990
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	53	266	225	157	45
เงินลงทุน	56	795	258	513	557
สินทรัพย์รวม	48,194	41,575	38,799	34,910	25,126
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	9,945	10,125	9,674	10,028	1,869
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	37,051	30,533	29,006	25,063	22,488
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	56.71 **	63.25	52.97	41.85	38.60
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.45 **	5.99	6.63	6.62	7.58
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.72 **	6.07	6.19	7.28	23.13
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.91 **	6.27	6.95	8.78	1.79
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.95 **	13.34	11.83	10.31	52.97
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	21.16	24.90	25.01	28.58	7.67

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียและเงินปันผลรับ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่อนภายใน 15 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria