

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 84/2560

25 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิง
24/06/58	AA-	Stable
23/12/57	AA-	Alert Developing
08/01/56	AA-	Stable
14/01/54	A+	Stable
29/07/53	A+	Alert Developing
30/08/49	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพย์ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในฐานะผู้ผลิตปลาทูน่ากระป๋องรายใหญ่ระดับโลก รวมถึงการมีสินค้าและฐานลูกค้าที่หลากหลาย และตราสัญลักษณ์สินค้าที่เป็นที่รู้จักทั้งในทวีปยุโรปและประเทศสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ ความเสี่ยงจากโรคระบาดที่เกิดในอุตสาหกรรม ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบทางการค้าและกฎเกณฑ์การจับปลาทั่วโลก

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป ก่อตั้งในปี 2520 โดยครอบครัวตระกูลจันศิริ บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในกลุ่มผู้ผลิตอาหารทะเลระดับโลก สินค้าของบริษัทครอบคลุมทั้งผลิตภัณฑ์อาหารที่ผลิตจากปลาทูน่า กุ้ง ปลาซาร์ดีน ปลาแซลมอน อาหารสัตว์เลี้ยง และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ในปี 2559 บริษัทมียอดขายจากผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าคิดเป็น 35% ของยอดขายรวม โดยมีกุ้งแช่แข็งและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องมีสัดส่วนรายได้เป็นอันดับ 2 ของยอดขายรวม (28%) รองลงมาคือปลาแซลมอน (10%) ปลาซาร์ดีนและปลาแมคเคอเรล (8%) อาหารสัตว์เลี้ยง (7%) และผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มและอื่น ๆ (12%)

บริษัทเป็นผู้ผลิตปลาทูน่าบรรจุกระป๋องรายใหญ่ที่สุดในโลก โดยมีปริมาณการผลิตประมาณ 290,000 ตันต่อปี ซึ่งคิดเป็นประมาณ 1 ใน 6 ของผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าบรรจุกระป๋องทั่วโลก บริษัทมีฐานการผลิตใน 6 ประเทศซึ่งครอบคลุม 4 ทวีป โดยฐานการผลิตหลักตั้งอยู่ในประเทศไทย สหรัฐอเมริกา กานา และหมู่เกาะซีเชลส์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีการผลิตในประเทศเวียดนามและปาปัวนิวกินีด้วย ในปี 2559 ตลาดหลักของบริษัทคือประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 39% ของรายได้รวม รองลงมาคือสหภาพยุโรป 33% ประเทศไทย 8% และประเทศญี่ปุ่น 6%

เพื่อให้เป็นไปตามกลยุทธ์การเติบโต บริษัทได้ซื้อกิจการหลายแห่งเพื่อเพิ่มผลิตภัณฑ์อาหารทะเลและช่องทางการจัดจำหน่าย โดยการซื้อกิจการที่สำคัญในปี 2559 คือการลงทุนในกิจการ Red Lobster Master Holding, L.P. (Red Lobster) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจร้านอาหารซีฟู้ดประเภท Casual Dining ในทวีปอเมริกาเหนือ ปัจจุบัน Red Lobster เป็นเจ้าของและดำเนินธุรกิจร้านอาหาร 704 แห่งในทวีปอเมริกาเหนือและให้สิทธิในการประกอบธุรกิจหรือแฟรนไชส์ (Franchise) อีก 50 แห่งในประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก บริษัทลงทุนทั้งสิ้น 575 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (เทียบเท่า 20,125 ล้านบาท) โดยมูลค่าการลงทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินจำนวน 230 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับการลงทุนในสัดส่วน 25% ในหน่วยลงทุนสามัญของ Red Lobster และอีก 345 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับการลงทุนในหน่วยลงทุนบุริมสิทธิที่แปลงสภาพได้อายุ 10 ปี ทั้งนี้ หน่วยลงทุนบุริมสิทธิที่แปลงสภาพได้อายุ 10 ปีนั้นสามารถแปลงสภาพเป็นหน่วยลงทุนสามัญได้ 24% ของหน่วยลงทุนสามัญทั้งหมดของ Red Lobster หรือไถ่ถอนในราคาที่ตกลงกันได้ ณ สิ้นปีที่ 10 การลงทุนในครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจสู่กิจการร้านอาหารและเข้าถึงผู้บริโภคโดยตรงได้มากขึ้น และบริษัทจะบันทึกรายได้ดอกเบี้ยจากหน่วยลงทุนดังกล่าวในอัตรา 8% ต่อปี

ในปี 2559 บริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจึงลดลง อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา

และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงเหลือ 7.1% ในปี 2559 เทียบกับ 8.3% ในช่วงปีก่อนหน้า กำไรที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาทูน่าที่เป็นวัตถุดิบหลัก ตลอดจนการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาปลาแซลมอนเนื่องจากปัญหาโรคระบาด บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในปี 2559 อยู่ที่ 10,802 ล้านบาท ลดลงจาก 11,299 ล้านบาทในปี 2558

ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 รายได้ของบริษัทเท่ากับ 31,427 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.7% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 ภาวะชะงักงันของตลาดในทวีปยุโรป ตลอดจนการอ่อนค่าของสกุลเงินยูโรและปอนด์เมื่อเทียบกับสกุลเงินบาท รวมทั้งการเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาทูน่าและกุ้งได้ส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทอ่อนตัวลง อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงเหลือ 4.8% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 เทียบกับระดับ 6.9% ในช่วงเดียวกันของปี 2559 แม้ว่าบริษัทจะมีกำไรและดอกเบี้ยรับจากการลงทุนใน Red Lobster จำนวน 224 ล้านบาท แต่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในไตรมาสแรกของปี 2560 ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 2,249 ล้านบาทเมื่อเทียบกับ 2,491 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2559

บริษัทมีภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจากการกู้เงินเพื่อลงทุนในกิจการ Red Lobster โดยในช่วงปลายปี 2559 บริษัทได้กู้เงินจำนวน 12,500 ล้านบาทจากธนาคารหลายแห่งรวมทั้งออกหุ้นกู้จำนวน 12,000 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีเงินกู้รวม 65,524 ล้านบาทจากระดับ 41,026 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2558 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 46.1% ในปี 2558 เป็น 57.8% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทลดลงจาก 23.1% ในปี 2558 มาอยู่ที่ระดับ 13.8% ในปี 2559 และ 13.3% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายก็ลดลงจาก 7.1 เท่าในปี 2558 มาอยู่ที่ระดับ 7.5 เท่าในปี 2559 และ 4.5 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2560

ในช่วงที่เหลือของปี 2560 คาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น โดยผลกำไรของบริษัทจะได้รับแรงสนับสนุนจากการปรับราคาของสัญญาขายปลาแซลมอน การลดลงของต้นทุนราคากุ้ง ความสำเร็จต่อเนื่องในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง รวมทั้งรายได้และผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจากผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม

ในช่วงปี 2560-2562 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตมาอยู่ที่ระดับ 140,000-160,000 ล้านบาท อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะอยู่ที่ระดับ 7.0%-8.5% กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 12,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 50% ในช่วง 2 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันเอาไว้ได้จากการประหยัดจากขนาดและความมีประสิทธิภาพในการผลิต โดยฐานการผลิตและตลาดส่งออกที่กระจายตัว อีกทั้งสินค้าที่หลากหลายน่าจะช่วยลดความผันผวนของกำไรของบริษัท

ทั้งนี้ โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทมีค่อนข้างจำกัดในระยะสั้นจากสถานะการเงินในปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่คาดไว้จนส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดส่วนเกินเพื่อรองรับการชำระหนี้อ่อนแอลงกว่าที่คาด

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TU)

อันดับเครดิตองค์กร: AA-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

TUF192A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,150 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	AA-
TUF197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	AA-
TUF201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	AA-
TUF212A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,550 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	AA-
TUF217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	AA-
TUF217B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	AA-
TUF221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	AA-
TUF237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	AA-
TUF241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	AA-

TUF242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,050 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	AA-
TUF271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	31,427	134,375	124,904	121,402	112,813	106,698
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	498	1,440	1,589	1,673	1,655	2,329
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	899	5,442	5,215	4,808	2,801	4,197
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,614	9,301	9,487	8,198	6,614	8,536
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน และเงินลงทุน	898	29,631	3,260	6,478	5,012	4,398
สินทรัพย์รวม	140,613	142,365	110,911	115,443	108,290	94,759
เงินกู้รวม	65,524	67,553	41,026	46,534	45,143	35,008
ส่วนของผู้ถือหุ้น	47,900	47,436	47,970	47,467	43,347	40,344
เงินปันผล	-	3,466	3,375	2,398	1,836	1,884
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	4.77	7.10	8.26	7.83	5.52	8.22
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.96 **	7.91	9.59	8.98	6.81	10.44
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.52	7.50	7.11	6.40	4.72	4.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	13.30 **	13.77	23.13	17.62	14.65	24.38
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	57.77	58.75	46.10	49.50	51.01	46.46

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>