

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 82/2562

11 มิถุนายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 27/06/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิ닝
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

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา ตลอดจนการลงทุนที่หลากหลายในบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคภายในกลุ่มสหพัฒนา และการมีเครือข่ายที่เข้มแข็ง ทั้งนี้ ในการพิจารณาระดับเครดิตยังคงคำนึงถึงการมีรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอ นโยบายทางธุรกิจที่ระมัดระวัง และความยืดหยุ่นทางการเงินที่เข้มแข็งของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นหนึ่งในบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา

บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒนา โดยกลุ่มสหพัฒนาเป็นกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศไทยซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าหลายประเภทภายใต้ตราสินค้าชั้นนำมากมายในตลาดที่หลากหลาย อาทิ มาม่า วาโก้ เปา เอสเซนซ์ มีสทิน ฯลฯ ทั้งนี้ กลุ่มสหพัฒนาได้พัฒนาเครือข่ายห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจที่แข็งแกร่งแบบครบวงจรตั้งแต่กระบวนการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการผลิตและการจัดจำหน่าย

บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจสวนอุตสาหกรรมของกลุ่มสหพัฒนาซึ่งให้บริการสาธารณูปโภคและบริการอื่น ๆ แก่บริษัทต่าง ๆ ที่ประกอบการในสวนอุตสาหกรรมดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังทำหน้าที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒนาอีกด้วย

มีการลงทุนที่หลากหลาย

บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งมีการลงทุนที่หลากหลายและกระจายตัวเป็นอย่างดี ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ จำนวน 131 แห่งซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มสหพัฒนา การลงทุนของบริษัทครอบคลุมในหลากหลายกลุ่มธุรกิจ เช่น อาหารและเครื่องดื่ม เสื้อผ้า เครื่องสำอาง สินค้าอุปโภคบริโภค และอื่น ๆ ในปี 2561 บริษัทมีเงินปันผลรับจากกลุ่มบริษัทด้านอาหารและเครื่องดื่มคิดเป็น 41% ของกระแสเงินสดรวมของบริษัท ในขณะที่เงินปันผลจากกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภค เสื้อผ้า และเครื่องสำอางมีสัดส่วน 18% 16% และ 14% ตามลำดับ

กลุ่มสหพัฒนามักจะร่วมลงทุนกับพันธมิตรต่าง ๆ และได้สร้างความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจำนวนมากทั้งที่เป็นชาวไทยและชาวต่างประเทศ การร่วมลงทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจะช่วยลดภาระการลงทุนเริ่มต้นของบริษัทและช่วยให้บริษัทได้รับการสนับสนุนจากผู้ร่วมลงทุน อีกทั้งยังช่วยให้บริษัทสามารถขยายการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง โดยที่การมีพันธมิตรทางธุรกิจที่หลากหลายยังช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจเพียงรายใดรายหนึ่งได้อีกด้วย

เงินปันผลเพิ่มขึ้นจากบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒนา

ทริสเรตติ้งคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า กระแสเงินสดหลักของบริษัทมาจากเงินปันผลจากการลงทุน โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีเงินปันผลรับคิดเป็นมูลค่ามากกว่า 80% ของกระแสเงินสดของบริษัท ในขณะที่กระแสเงินสดส่วนที่เหลือมาจากการให้บริการในสวนอุตสาหกรรม เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนที่หลากหลายจึงส่งผลให้บริษัทได้รับเงินปันผลที่สม่ำเสมอ อย่างไรก็ตาม ในช่วงปี 2560-2561 เงินปันผลรับของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 1,100-1,200 ล้านบาทจากระดับ 700-900 ล้านบาทในช่วงปี 2556-2559 หลังจากที่บริษัทได้เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทในเครือที่ดำเนินธุรกิจตราสินค้า "มาม่า" และ "ฟาร์มเฮ้าส์" ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินปันผลรับที่บริษัทได้รับจากการลงทุนจะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 5% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

งบดุลยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

บริษัทยังคงมีงบดุลอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง ณ เดือนมีนาคม 2562 เงินกู้รวมของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 9,279 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทมีการชำระคืนหนี้บางส่วน ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 25.3% เมื่อเทียบกับระดับ 27.0% ในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 21% ในปี 2564

มีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอและมีความยืดหยุ่นสูง

สภาพคล่องของบริษัทยังคงมีเพียงพอ ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดจำนวน 44 ล้านบาทและเงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 28 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 7,070 ล้านบาทจากสถาบันการเงินหลายแห่ง ทริสเรทติ้งคาดว่าในระหว่างปี 2562-2564 บริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1,400 ล้านบาทต่อปี ภาระในการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยหนี้ระยะยาวจำนวน 980 ล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 90 ล้านบาท โดยในปี 2562 บริษัทมีงบลงทุนประมาณ 1,300 ล้านบาทซึ่งบางส่วนจะมาจากเงินกู้ ความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนที่มีสภาพคล่อง ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนของบริษัทในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 29 แห่งคิดเป็น 32,071 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2562 โดยมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทคิดเป็น 3 เท่าของเงินกู้รวมคงค้างของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

- รายได้ของบริษัทจะเติบโตปีละประมาณ 5%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 35%-40%
- งบลงทุนรวมทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ 3,500 ล้านบาทในช่วงประมาณการ
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 20%-25%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลที่แน่นอนจากการลงทุนในบริษัทในกลุ่มสหพันธ์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพันธ์ปรับตัวขึ้นเป็นอย่างมากซึ่งจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่บริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจลดลงหากรายได้จากเงินปันผลของบริษัทลดลงอย่างมากจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทในเครือของกลุ่มสหพันธ์ หรือบริษัทมีนโยบายกักหนัจำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม ***	625	2,627	2,728	2,712	2,624
กำไรจากการดำเนินงาน	87	252	87	167	116
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	593	2,473	1,975	1,774	1,377
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	199	1,391	1,142	1,047	881
เงินทุนจากการดำเนินงาน	133	1,144	1,034	990	841
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	67	225	157	45	49
เงินลงทุน	324	258	513	557	416
สินทรัพย์รวม	38,878	38,788	34,910	25,126	23,088
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	9,999	10,154	10,028	1,869	1,678
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	29,571	29,006	25,063	22,488	20,357
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	13.97	9.60	3.19	6.15	4.41
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.66 **	6.63	6.62	7.58	6.35
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.03 **	6.19	7.28	23.13	18.12
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.10 **	7.30	8.78	1.79	1.90
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.54 **	11.27	10.31	52.97	50.14
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	25.27	25.93	28.58	7.67	7.61

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียและเงินปันผลรับ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI)

อันดับเครดิตองค์กร:

AA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria