

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 90/2564

11 มิถุนายน 2564

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 11/06/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ | แนวโน้มอันดับ |
|----------|--------|-------------------|
| | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพิ닝 |
| 21/04/57 | AA | Stable |

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

สรินทร์ ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

วชิ พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักรายหนึ่งของกลุ่มสหพัฒน์ ตลอดจนการลงทุนที่หลากหลายในบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคภายในกลุ่มสหพัฒน์ และการมีเครือข่ายธุรกิจที่เข้มแข็ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงการที่บริษัทมีรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอ ตลอดจนมีนโยบายทางธุรกิจที่ระมัดระวัง และมีความยืดหยุ่นทางการเงินที่เข้มแข็งอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นหนึ่งในบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์

บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์ โดยกลุ่มสหพัฒน์เป็นกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศไทยซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าหลายประเภทภายใต้ตราสินค้าชั้นนำมากมายในตลาดที่หลากหลาย อาทิ "มาม่า" "วาโก้" "เปา" "เอสเซนซ์" "มิสทีน" ฯลฯ ทั้งนี้ กลุ่มสหพัฒน์ได้พัฒนาเครือข่ายห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจที่แข็งแกร่งแบบครบวงจรตั้งแต่กระบวนการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการผลิตและการจัดจำหน่าย

บริษัทยังเป็นผู้ดำเนินธุรกิจสวนอุตสาหกรรมของกลุ่มสหพัฒน์ซึ่งให้บริการสาธารณูปโภคและบริการอื่น ๆ แก่บริษัทต่าง ๆ ที่ประกอบกิจการในสวนอุตสาหกรรมดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังทำหน้าที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์อีกด้วย

มีการลงทุนที่หลากหลาย

บริษัทมีการลงทุนที่หลากหลายและกระจายตัวเป็นอย่างดี โดย ณ เดือนมีนาคม 2564 บริษัทมีการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ จำนวน 176 แห่งซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มสหพัฒน์ การลงทุนของบริษัทครอบคลุมในกลุ่มธุรกิจที่หลากหลาย เช่น อาหารและเครื่องดื่ม เสื้อผ้า เครื่องสำอาง สินค้าอุปโภคบริโภค และอื่น ๆ ในปี 2563 บริษัทมีเงินปันผลรับจากกลุ่มบริษัทด้านอาหารและเครื่องดื่มคิดเป็นสัดส่วน 54% ของกระแสเงินสดรวมของบริษัท ในขณะที่เงินปันผลจากกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภค เสื้อผ้า และเครื่องสำอางมีสัดส่วน 19% 14% และ 6% ตามลำดับ

กลุ่มสหพัฒน์มักจะร่วมลงทุนกับพันธมิตรต่าง ๆ และได้สร้างความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจำนวนมากทั้งที่เป็นชาวไทยและชาวต่างประเทศ ทั้งนี้ การร่วมลงทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจช่วยลดภาระการลงทุนในระยะเริ่มต้นของบริษัทลงได้และช่วยให้บริษัทได้รับการสนับสนุนจากผู้ร่วมลงทุนซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถขยายการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การมีพันธมิตรทางธุรกิจที่หลากหลายยังช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพันธมิตรทางธุรกิจเพียงรายใดรายหนึ่งได้อีกด้วย

โรคโควิด 19 ส่งผลกระทบบต่อเงินปันผลรับ

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) จะยังคงส่งผลกระทบต่อเงินปันผลรับของบริษัทในปี 2564 โดยกระแสเงินสดหลักของบริษัทมาจากเงินปันผลจากการลงทุน สำหรับปี 2564 นั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 จะยังคงส่งผลในทางลบต่อบางธุรกิจของกลุ่มสหพัฒน์โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสินค้าเครื่องสำอางและแฟชั่น อย่างไรก็ตาม ในบางธุรกิจเช่นอาหารและสินค้าอุปโภคบริโภคนั้นจะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่าหรืออาจมีผลการดำเนินงานที่ดีในช่วงที่มีการแพร่ระบาด ทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจของกลุ่มสหพัฒน์จะค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 จะสามารถควบคุมได้ในช่วงเวลาดังกล่าวและประชาชนส่วนใหญ่ในประเทศไทยได้รับการฉีดวัคซีนแล้ว ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าเงินปันผลรับที่บริษัทได้รับจากการลงทุนจะลดลง 2% ในปี 2564 และ

จะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 7%-8% ในช่วงปี 2565-2566

งบดุลยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

บริษัทยังคงมีงบดุลอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมีนาคม 2564 เงินกู้สุทธิที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ 1.01 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 20.1% ในปี 2563 เมื่อเทียบกับระดับ 24.9% ในปี 2562 โดยอัตราส่วนที่ปรับดีขึ้นดังกล่าวเป็นผลเนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นอย่างมากของส่วนของผู้ถือหุ้นตามการปรับมูลค่าเงินลงทุนใหม่ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ในช่วงปี 2564-2566

มีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอและมีความยืดหยุ่นสูง

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดจำนวน 1.6 พันล้านบาทและวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินหลายแห่งอีกจำนวน 7 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าในระหว่างปี 2564-2566 บริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1.2-1.5 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่ภาระในการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยหนี้ระยะยาวจำนวน 994 ล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 500 ล้านบาท โดยในปี 2564 บริษัทมีงบลงทุนประมาณ 2 พันล้านบาท ความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากการลงทุนที่มีสภาพคล่อง ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนของบริษัทในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 48 แห่งคิดเป็น 3.6 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 ซึ่งมากกว่า 3 เท่าของเงินกู้รวมคงค้างของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระหว่างปี 2564-2566 ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทดังต่อไปนี้

- รายได้ค่าสาธารณูปโภคจะไม่เปลี่ยนแปลงในช่วงประมาณการ ในขณะที่รายได้จากการขายที่ดินจะอยู่ที่ประมาณ 350 ล้านบาทต่อปี
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมจะลดลง 5% ในปี 2564 และจะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 7%-8% ในช่วงปี 2565-2566
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับ 50%-60%
- งบลงทุนรวมทั้งหมดจะอยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาทในช่วงประมาณการ
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 20%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงได้รับเงินปันผลที่แน่นอนจากธุรกิจในกลุ่มสหพัฒน์ต่อไปเช่นเดิม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์ปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากซึ่งจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่บริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจลดลงหากรายได้จากเงินปันผลของบริษัทลดลงอย่างมากซึ่งอาจเกิดจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทในเครือของกลุ่มสหพัฒน์ หรือหากบริษัทมีนโยบายกักหน้จำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-มี.ค. 2564 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|--------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| | | 2563 | 2562 | 2561 | 2560 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม *** | 597 | 2,748 | 2,552 | 2,627 | 2,728 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม | 435 | 2,068 | 2,332 | 2,327 | 1,810 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 414 | 2,337 | 2,439 | 2,473 | 1,975 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 97 | 1,703 | 1,614 | 1,391 | 1,142 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 18 | 1,450 | 1,350 | 1,144 | 1,034 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 80 | 280 | 266 | 225 | 157 |
| เงินลงทุน | 20 | 139 | 795 | 258 | 513 |
| สินทรัพย์รวม | 52,276 | 54,718 | 41,575 | 38,799 | 34,910 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 10,461 | 9,824 | 10,125 | 9,674 | 10,028 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 39,663 | 39,091 | 30,533 | 29,006 | 25,063 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%) | 62.63 ** | 61.96 | 63.25 | 52.97 | 41.85 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 4.47 ** | 4.86 | 5.99 | 6.63 | 6.62 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 5.65 ** | 6.08 | 6.07 | 6.19 | 7.28 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 6.11 ** | 5.77 | 6.27 | 6.95 | 8.78 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 13.76 ** | 14.76 | 13.34 | 11.83 | 10.31 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 20.87 | 20.08 | 24.90 | 25.01 | 28.58 |

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียและเงินปันผลรับ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI)

| | |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | AA |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| SPI256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568 | AA |
| SPI276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570 | AA |
| SPI306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573 | AA |
| SPI326A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575 | AA |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria