

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 86/2561

27 มิถุนายน 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์ ตลอดจนการลงทุนที่หลากหลายในบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคในกลุ่มสหพัฒน์ และการมีเครือข่ายที่แข็งแกร่ง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการมีรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอ นโยบายทางธุรกิจที่ระมัดระวังและความยืดหยุ่นทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์

บริษัทเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์ โดยกลุ่มสหพัฒน์เป็นกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศไทย ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคหลายประเภท ประกอบด้วยตราสินค้าชั้นนำจำนวนมากในตลาดที่หลากหลาย อาทิ มามา วาโก้ เปา เอสเซนซ์ มิสทีน บีเอสซี ฯลฯ กลุ่มสหพัฒน์ได้พัฒนาเครือข่ายห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจที่แข็งแกร่งตั้งแต่กระบวนการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการผลิตและจัดจำหน่าย

บริษัทเป็นผู้ให้บริการสวนอุตสาหกรรมสำหรับกลุ่มสหพัฒน์ซึ่งให้บริการสาธารณูปโภคและบริการอื่น ๆ แก่บริษัทต่าง ๆ ที่ประกอบการในสวนอุตสาหกรรม บริษัทยังทำหน้าที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งซึ่งถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์

การลงทุนที่หลากหลาย

บริษัทมีการลงทุนที่หลากหลาย ปัจจุบันบริษัทลงทุนในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์จำนวน 134 แห่ง โดยเป็นการลงทุนในหลากหลายกลุ่มธุรกิจเช่นอาหารและเครื่องดื่ม เสื้อผ้า เครื่องสำอาง สินค้าอุปโภคบริโภค และอื่น ๆ ในปี 2560 เงินปันผลรับจากกลุ่มบริษัทอาหารและเครื่องดื่มคิดเป็น 31% ของกระแสเงินสดของบริษัท ในขณะที่เงินปันผลจากกลุ่มบริษัทสินค้าอุปโภคบริโภค เสื้อผ้า และเครื่องสำอางมีสัดส่วน 24% 16% และ 12% ตามลำดับ

กลุ่มสหพัฒน์มักจะร่วมลงทุนกับพันธมิตรต่าง ๆ และได้สร้างความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับหุ้นส่วนทางธุรกิจจำนวนมากทั้งชาวไทยและต่างประเทศ การร่วมลงทุนจะช่วยลดภาระการลงทุนครั้งแรกของบริษัทและยังได้รับการสนับสนุนจากผู้ร่วมลงทุนด้วย ส่งผลให้บริษัทสามารถขยายการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง โดยการมีพันธมิตรทางธุรกิจที่หลากหลายจะช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงจากพันธมิตรเพียงรายใดรายหนึ่ง

เงินปันผลที่สม่ำเสมอจากบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์

กระแสเงินสดหลักของบริษัทมาจากเงินปันผลจากการลงทุน โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาเงินปันผลคิดเป็นมูลค่ามากกว่า 80% ของกระแสเงินสดของบริษัท โดยส่วนที่เหลือมาจากการให้บริการในสวนอุตสาหกรรม เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนที่หลากหลายส่งผลให้ได้รับเงินปันผลที่สม่ำเสมอ โดยในปี 2560 บริษัทได้รับเงินปันผล 1,055 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากระดับระหว่าง 700 ล้านบาท ถึง 900 ล้านบาทในช่วงปี 2556-2559 เนื่องจากบริษัทเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน "มามา" และ "ฟาร์มเฮ้าส์" หลังจากที่ได้ซื้อกิจการของ บริษัท เพอร์ซิเดนท์ โฮลดิ้ง จำกัด

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งแม้ว่าภาระหนี้เพิ่มขึ้น

บริษัทมีงบดุลอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งแม้ว่าจะมีภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้น เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 9,939 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 โดยภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากบริษัทได้มีการออกหุ้นกู้แปลงสภาพจำนวน 3,505 ล้านบาทและออกตราสารหนี้ในรูปแบบอื่น ๆ อีกประมาณ 4,000 ล้าน

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

สรินทร ซอสุมไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



บาทเพื่อใช้ในการลงทุนในบริษัทเพอร์ซิเดนท์ โฮลดิ้ง ทั้งนี้ คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ 30% เป็นประมาณ 20%-25% ภายหลังจากการแปลงสภาพของหุ้นกู้แปลงสภาพเป็นทุนในช่วงปลายปี 2561

สภาพคล่องแข็งแกร่ง

สภาพคล่องของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 บริษัทมีแหล่งเงินทุนประกอบด้วยเงินสดจำนวน 87 ล้านบาทและวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 4,960 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1,100 ล้านบาทต่อปี โดยในปี 2561 บริษัทมีงบลงทุนประมาณ 2,790 ล้านบาทซึ่งบางส่วนจะใช้เงินกู้ในการลงทุน ความคล่องตัวทางการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากสภาพคล่องของการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนของบริษัทในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 22 แห่งคิดเป็น 31,202 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 โดยมูลค่าเงินลงทุนของบริษัทคิดเป็น 3 เท่าของเงินกู้รวมของบริษัท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทในกลุ่มสหพันธ์ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นประมาณ 5% ต่อปี ส่วนอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับระหว่าง 20%-30% ในขณะที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายควรอยู่สูงกว่า 5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของกลุ่มสหพันธ์ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากและสามารถเพิ่มกระแสเงินสดของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ อันดับเครดิตอาจลดลงหากรายได้จากเงินปันผลของบริษัทลดลงอย่างมากจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทในเครือของกลุ่มสหพันธ์หรือบริษัทมีการใช้นโยบายกอบหนี้จำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้**	1,232	4,873	4,528	4,100	4,180
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	54	113	44	47	58
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	514	1,525	1,716	1,337	1,203
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	126	1,121	1,044	880	838
เงินทุนจากการดำเนินงาน	67	1,027	981	830	758
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	103	550	557	416	287
สินทรัพย์รวม	35,433	35,130	25,126	23,088	21,854
เงินกู้รวม***	9,939	9,769	1,917	1,943	1,572
ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,522	24,729	22,488	20,357	19,354
มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียน	31,202	32,192	18,002	16,009	16,864
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	49.4	43.9	42.7	37.0	33.1
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.2****	6.8	7.6	6.4	6.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.3	9.7	22.8	17.2	13.7
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.7****	10.5	51.2	42.1	48.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)***	28.6	28.9	7.9	8.8	7.5
อัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อมูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียน (%)	31.4	29.9	10.1	10.0	8.8

* งบการเงินรวม

** รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียและเงินปันผลรับ

*** รวมภาระค่าประกันในบริษัทที่เกี่ยวข้อง

**** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria