

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 87/2560

27 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: AA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
21/04/57	AA	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรังสีพงศ์
ruangwudi@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์ ตลอดจนการลงทุนที่หลากหลายในบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคในกลุ่มสหพัฒน์ และการมีเครือข่ายที่แข็งแกร่ง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงนโยบายทางธุรกิจที่ระมัดระวังและความยืดหยุ่นทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ตลอดจนธุรกิจเสื้อผ้า และธุรกิจอาหาร

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง ก่อตั้งในปี 2515 โดยครอบครัวตระกูลโชควัฒนา ณ เดือนมีนาคม 2560 ตระกูลโชควัฒนาและกลุ่มที่เกี่ยวข้องถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมในบริษัทจำนวน 79% บริษัทเป็นบริษัทโฮลดิ้งหลักของกลุ่มสหพัฒน์ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทด้านสินค้าอุปโภคบริโภคชั้นนำของประเทศไทย กลุ่มสหพัฒน์เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่หลากหลายซึ่งประกอบด้วยตราสินค้าชั้นนำจำนวนมากในตลาดที่หลากหลาย อาทิ มาม่า วาโก้ เปา เอสเซนซ์ มิสทีน บีเอสซี ฯลฯ กลุ่มสหพัฒน์ได้พัฒนาเครือข่ายห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจที่แข็งแกร่งตั้งแต่กระบวนการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการผลิตและจัดจำหน่าย บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้งลงทุนในบริษัทต่าง ๆ ในกลุ่มสหพัฒน์จำนวน 160 แห่ง บริษัทยังเป็นผู้ให้บริการสวนอุตสาหกรรมสำหรับกลุ่มสหพัฒน์และให้บริการแก่บริษัทในเครือในด้านการลงทุนแบบครบวงจรโดยให้บริการโรงงานให้เช่าและสาธารณูปโภคสำหรับบริษัทที่ตั้งอยู่ในสวนอุตสาหกรรม รวมทั้งให้บริการที่ปรึกษาด้านการลงทุน ให้การช่วยเหลือทางการเงิน และบริการด้านอื่น ๆ อีกด้วย

ในเดือนมิถุนายน 2560 บริษัทเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทผู้ผลิตสินค้าตราสินค้า “มาม่า” และ “ฟาร์มเฮ้าส์” โดยการซื้อกิจการของ บริษัท เพอร์ซิเดนท์ โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งถือหุ้น 0.09% ในบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) รวมทั้งถือหุ้น 32.76% ใน บริษัท เพอร์ซิเดนท์โรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) และ 18.77% ใน บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) การซื้อกิจการดังกล่าวมีมูลค่า 7,920 ล้านบาท การซื้อกิจการของบริษัทเพอร์ซิเดนท์ โฮลดิ้ง จะช่วยให้บริษัทขยายการลงทุนไปในธุรกิจอาหารซึ่งมีความอ่อนไหวต่อวงจรเศรษฐกิจไม่มากนัก หลังจากการซื้อกิจการดังกล่าวแล้ว บริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทเพอร์ซิเดนท์โรซ์โปรดักส์และบริษัทไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ (ผู้ผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปตรามาม่า) เพิ่มขึ้นเป็น 25% ภายหลังจากการรวบรวม ในขณะที่สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทเพอร์ซิเดนท์ เบเกอรี่ (ผู้ผลิตขนมปังและเบเกอรี่ตราฟาร์มเฮ้าส์) จะเพิ่มขึ้นจาก 3% เป็น 22% หลังจากการทำธุรกรรมดังกล่าว บริษัทจะสามารถรับรู้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้น 500 ล้านบาทจากการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน “มาม่า” และ “ฟาร์มเฮ้าส์”

รายได้หลักของบริษัทมาจากรายได้ค่าเช่าและค่าสาธารณูปโภคจากสวนอุตสาหกรรมที่บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงาน การมีเงินลงทุนที่กระจายตัวค่อนข้างมากส่งผลให้บริษัทมีรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอระหว่าง 700 ล้านบาทถึง 900 ล้านบาทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

ในปี 2559 รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น 10% สู่ระดับ 4,510 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการขายที่ดินในสวนอุตสาหกรรมและได้รับเงินปันผลพิเศษจากบริษัทร่วมแห่งหนึ่ง ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 รายได้ของบริษัทลดลง 15% เมื่อเทียบกับช่วง

เดียวกันของปีที่ผ่านมาสู่ระดับ 1,037 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทไม่มีเงินปันผลพิเศษและยังไม่มีรายได้จากการขายที่ดิน

บริษัทมีงบดุลอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 9.3% อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการออกหุ้นกู้แปลงสภาพจำนวน 3,500 ล้านบาทและออกตราสารหนี้ในรูปแบบอื่น ๆ อีกจำนวนประมาณ 3,900 ล้านบาทเพื่อใช้ในการลงทุนในบริษัทเพอร์ซิเดนท์ โฮลดิ้ง ซึ่งจะส่งผลให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2,327 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 เป็นประมาณ 10,000 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 ดังนั้น จึงคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 27% ในระหว่างปี 2561-2562

เงินทุนจากการดำเนินงานเกือบทั้งหมดของบริษัทมาจากเงินปันผล ในปี 2559 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 981 ล้านบาทจากระดับ 819 ล้านบาทในปี 2558 เนื่องจากมีเงินปันผลสูงขึ้น ไตรมาสแรกของปี 2560 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 381 ล้านบาท อัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับตัวดีขึ้นจาก 42.1% ในปี 2558 เป็น 51.2% ในปี 2559 แต่ปรับตัวลดลงเป็น 35.2% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ไตรมาสแรกของปี 2560 ในขณะที่อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 17.2 เท่าในปี 2558 เป็น 22.9 เท่าในปี 2559 และ 9.6 เท่าในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทจะลดลงไปอยู่ที่ระดับประมาณ 10% และ EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5 เท่าในช่วง 3 ปีถัดไป

สภาพคล่องของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีเงินสดจำนวน 143 ล้านบาทและมีเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 100 ล้านบาท บริษัทยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 2,440 ล้านบาท ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็ไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ความคล่องตัวทางการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากสภาพคล่องของการลงทุนในบริษัทต่าง ๆ ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนของบริษัทในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 25 แห่งคิดเป็น 19,590 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 โดยบริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอยู่ที่ระดับ 11%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทในกลุ่มสหพันธ์ อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของกลุ่มสหพันธ์ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากและสามารถเพิ่มกระแสเงินสดของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ อันดับเครดิตอาจลดลงหากรายได้จากเงินปันผลของบริษัทลดลงอย่างมากจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทในเครือของกลุ่มสหพันธ์ หรือบริษัทมีการใช้นโยบายกีดกันจำนวนมาก

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI)

อันดับเครดิตองค์กร:

AA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้ **	1,037	4,510	4,100	4,180	4,114	4,027
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	13	44	47	58	61	50
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	381	1,701	1,337	1,203	1,329	1,345
เงินทุนจากการดำเนินงาน	131	981	830	758	876	662
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	141	557	416	287	910	451
สินทรัพย์รวม	25,939	25,016	23,088	21,854	20,000	19,292
เงินกู้รวม***	2,327	1,917	1,943	1,572	1,684	1,306
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,989	22,378	20,357	19,354	17,577	16,970
มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียน	19,590	18,002	16,009	16,864	16,348	18,535
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	41.1	42.6	37.0	33.1	36.8	36.1
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	6.6 ****	7.6	6.4	6.3	7.5	8.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.6	22.9	17.2	13.7	15.3	14.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	35.2 ****	51.2	42.1	48.2	52.0	50.7
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) ***	9.3	7.9	8.8	7.5	8.8	7.2
อัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อมูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัท จดทะเบียน (%)	11.1	10.1	10.0	8.8	9.9	6.7

* งบการเงินรวม

** รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมตามวิธีส่วนได้เสียและเงินปันผลรับ

*** รวมภาระค่าประกันในบริษัทที่เกี่ยวข้อง

**** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 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 หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 อันเกิดจาก ความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>