

# บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 57/2565

11 เมษายน 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 20/04/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เกรดที่พินิจ
14/04/63	BB+	Negative
10/04/62	BBB-	Stable
26/04/59	BBB	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

สุचना ฉันทาคิตย์  
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุญย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ทั้งนี้ การเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการฟื้นตัวของสถานะทางการเงินของบริษัทอันเกิดจากความต้องการซื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากการที่ผู้บริโภคต้องการใช้จ่ายใช้สอยหลังจากที่ผู้บริโภคหยุดหรือลดการใช้จ่ายในช่วงก่อนหน้านี้ รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ตลอดจนประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทและการอ่อนค่าของเงินบาทได้ส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทในปี 2564 เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นแนวโน้มที่น่าจะดำเนินอย่างต่อเนื่องต่อไปอีก 2-3 ปีข้างหน้า

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจกึ่งแปรรูปในประเทศไทยและกลยุทธ์ของบริษัทที่ได้ปฏิบัติให้เป็นไปตามมาตรฐานสากลขั้นสูงสุดทั้งในด้านความปลอดภัยของอาหารและการตรวจสอบย้อนกลับตลอดวงจรของห่วงโซ่อุปทาน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ในช่วงหลังจากมีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) รวมถึงความผันผวนในตลาดถั่วและสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม ตลอดจนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและการกีดกันทางการค้า

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมากในปี 2564 โดยบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 13.8% ในปี 2564 จากที่ระดับประมาณ 8%-10% ในช่วงปี 2561-2563 เนื่องจากบริษัทมีส่วนของผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับตัวดีขึ้นอีกด้วยเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 550 ล้านบาทในปี 2564 เมื่อเทียบกับระดับ 62-75 ล้านบาทในช่วงปี 2562-2563 ส่งผลให้บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิที่จำนวน 335 ล้านบาทในปี 2564 เมื่อเทียบกับในระหว่างปี 2562-2563 ที่บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 205-240 ล้านบาท

รายได้ของบริษัทส่วนใหญ่มาจากตลาดส่งออก โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดในกลุ่มสหภาพยุโรป โดยบริษัทมียอดขายจากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วน 98% ของรายได้รวม นอกจากนี้ การแข็งค่าของเงินปอนด์สเตอร์ลิงและเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีส่วนทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ ค่าของเงินปอนด์สเตอร์ลิงและเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเฉลี่ยในปี 2564 นั้นเพิ่มสูงขึ้น 9.6% และ 2.2% เมื่อเทียบกับค่าเงินบาทตามลำดับ

นับต่อจากนี้ไป กลยุทธ์ที่บริษัทจะมุ่งเน้นคือผลิตภัณฑ์ที่ให้ผลกำไรสูงต่าง ๆ เช่น ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม เป็นต้น ทั้งนี้ กลยุทธ์ที่มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและการลดต้นทุน รวมทั้งเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวจะช่วยให้บริษัทสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่น่าพอใจเอาไว้ได้ในระยะเวลา 2-3 ปีข้างหน้า

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในช่วงปี 2565-2567 โดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 4%-5% ในระหว่างปี 2565-2567 ตามอุปสงค์และราคากุ้งในตลาดโลกที่ค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

### ภาระหนี้ปรับตัวลดลง

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 42.1% ณ เดือนธันวาคม 2564 จาก 58.9% ณ เดือนธันวาคม 2563 โดยสาเหตุหลักเนื่องมาจากการที่บริษัทมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของธุรกิจกุ้งและความสำเร็จในการเพิ่มทุนผ่านการจัดสรรหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมทุกรายตามสัดส่วนจำนวน 463.5 ล้านบาทในเดือนพฤษภาคม 2564 ซึ่งการเพิ่มทุนในครั้งนี้ทำให้บริษัทสามารถจ่ายชำระหนี้เงินกู้ระยะยาวได้และลดความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนลง

บริษัทมีค่าใช้จ่ายฟลายทุนอยู่ที่ระดับ 100-140 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2567 ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับการปรับเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่และการซ่อมบำรุง ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 36%-38% ในช่วงปี 2565-2567 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย นั้นน่าจะยังมีเพียงพอที่ระดับ 3-4 เท่าในช่วงปี 2565-2567

### สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 150-250 ล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยในช่วงดังกล่าวบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 58 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวมทั้งสิ้นจำนวน 37 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 485 ล้านบาท ในอนาคตทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 11%-15% ในช่วงปี 2565-2567

### มูลค่าทรัพย์สินที่เพียงพอในกิจการร่วมค้า

บริษัทได้ขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศโดยการลงทุนในกิจการร่วมค้าในธุรกิจกุ้งครบวงจรในนาม Belize Aquaculture Ltd. (BAL) ซึ่งตั้งอยู่ในภูมิภาคอเมริกากลางในปี 2555 ทั้งนี้ ในปี 2564 บริษัทได้มีการบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนในลูกหนี้ค้างชำระอื่น เงินให้กู้ยืมระหว่างบริษัท และดอกเบี้ยค้างรับไว้เรียบร้อยแล้ว

ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีภาระหนี้ค้างกับกิจการร่วมค้า BAL รวมทั้งสิ้นจำนวน 804 ล้านบาทซึ่งอยู่ในรูปแบบของลูกหนี้ค้างชำระอื่น ๆ มูลค่า 374 ล้านบาท ดอกเบี้ยค้างรับจำนวน 72 ล้านบาท เงินให้กู้ยืมระหว่างบริษัทอีกจำนวน 358 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงมีมูลค่าทรัพย์สินเพียงพอที่จะนำมาชำระภาระหนี้ค้างกับกิจการร่วมค้าในอนาคต 2-3 ปีข้างหน้า

### ประสบการณ์ที่ยาวนานในอุตสาหกรรมแปรรูปกุ้ง

บริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลากว่า 3 ทศวรรษครั้งที่ผ่านมาในฐานะผู้แปรรูปและผู้ส่งออกกุ้ง รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 6.79 พันล้านบาทในปี 2564 จาก 3.6 พันล้านบาทในปี 2554 หรือคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ 6.5% บริษัทมีฐานการผลิตและห่วงโซ่อุปทานที่ได้รับการรับรองจากองค์กรระหว่างประเทศหลายสถาบันทั้งในด้านความปลอดภัยของอาหาร การตรวจสอบย้อนกลับตลอดวงจรของห่วงโซ่อุปทาน และการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ดังนั้น สินค้าของบริษัทจึงได้มาตรฐานสำหรับการจำหน่ายในห้างค้าปลีกชั้นนำทั่วโลก

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 4%-5% ในช่วงปี 2565-2567
- สมมติฐานอื่น ๆ จะใกล้เคียงกับแนวโน้มในอดีต

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสถานะทางการตลาดในธุรกิจได้ต่อไป ทั้งนี้ ฐานะทางการเงินของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลางและความสามารถในการชำระหนี้ที่เพียงพอ

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฟื้นตัวเป็นระยะเวลาที่ยาวนานและบริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ต่ำกว่าระดับ 5 เท่าในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้าได้ ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างต่อเนื่อง

### ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,800	5,871	5,531	7,958	7,521
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	402	(91)	(81)	266	196
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	550	62	75	440	358
เงินทุนจากการดำเนินงาน	406	(57)	(29)	265	215
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	79	90	91	92	87
เงินลงทุน	121	169	272	458	163
สินทรัพย์รวม	4,907	4,458	4,725	4,800	5,616
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,810	2,256	2,395	2,026	2,496
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,487	1,575	1,803	2,069	2,167
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	8.09	1.06	1.35	5.52	4.76
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.77	(2.23)	(1.90)	5.85	4.21
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.99	0.69	0.82	4.78	4.12
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.29	36.23	32.02	4.61	6.98
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	22.45	(2.55)	(1.22)	13.10	8.61
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	42.12	58.88	57.05	49.47	53.53

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)