TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

# บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 64/2566
21 เมษายน 2566

**CORPORATES**

| | |
|---|---|
| **อันดับเครดิตองค์กร:** | BB+ |
| **แนวโน้มอันดับเครดิต:** | Stable |

**วันที่ทบทวนล่าสุด** : 11/04/65

**อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:**

| วันที่ | อันดับเครดิต | แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ |
|---|---|---|
| 11/04/65 | BB+ | Stable |
| 14/04/63 | BB+ | Negative |
| 10/04/62 | BBB- | Stable |
| 26/04/59 | BBB | Stable |

**ติดต่อ:**
จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชนา ฉันทาดิศัย
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชโรทัย
sasiporn@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ค่อย ๆ ฟื้นตัวดีขึ้นโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นอันเป็นผลมาจากกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นการผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูงขึ้น ตลอดจนการเพิ่มประสิทธิภาพและการลดต้นทุนในกระบวนการผลิตของบริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจกุ้งแปรรูปในประเทศไทยและความคาดหวังว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะปรับตัวลดลงในอนาคต นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับความผันผวนของตลาดกุ้งและสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม ตลอดจนการเติบโตเพียงเล็กน้อยของรายได้ของบริษัท ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา สภาวะทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยในตลาดหลักของบริษัท และการกีดกันทางการค้าอีกด้วยเช่นกัน

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### รายได้เติบโตเพียงเล็กน้อย

บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ระดับ 6.8-7.0 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2565 เพิ่มขึ้นจากระดับ 5.5-5.9 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2561-2563 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 450-550 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2565 จากที่ระดับต่ำกว่า 100 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2562-2563

รายได้ของบริษัทส่วนใหญ่มาจากตลาดส่งออก โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดในกลุ่มสหภาพยุโรป โดยในปี 2565 บริษัทมียอดขายจากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วน 97% ของรายได้รวม นอกจากนี้ การแข็งค่าของเงินปอนด์สเตอร์ลิงและเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีส่วนทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2564-2565 ดีขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ ค่าของเงินปอนด์สเตอร์ลิงและเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเฉลี่ยในช่วงเวลาดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น 4% และ 6% เมื่อเทียบกับค่าเงินบาทตามลำดับ

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในระดับคงที่ในปี 2566 และหลังจากนั้นจะเติบโตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ประมาณ 2% ต่อปีในช่วงปี 2567-2568 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของทริสเรทติ้งที่มองว่าอัตราการเติบโตของยอดขายจากการส่งออกของบริษัทจะช้าลงในตลาดหลัก เช่น สหภาพยุโรป และสหรัฐอเมริกา อันเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ประเด็นกังวลดังกล่าวน่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากอัตราการเติบโตของรายได้ส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้นในประเทศแถบเอเชียและประเทศอื่น ๆ ทั่วโลกในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า

### ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้น

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในช่วงระหว่างปี 2564-2565 เนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มมากขึ้นและมีการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น ในการนี้ บริษัทมีการจัดหาแหล่งวัตถุดิบส่วนใหญ่จากผู้จัดจำหน่ายทั้งในต่างประเทศและภายในประเทศเพื่อให้มี

วัตถุดิบที่เพียงพอและลดต้นทุนวัตถุดิบให้ต่ำลง ซึ่งทำให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 14% ในช่วงปี 2564-2565 จากที่ระดับประมาณ 9%-10% ในช่วงปี 2561-2563 นอกจากนี้ บริษัทยังมี EBITDA Margin ที่ปรับตัวดีขึ้นอีกด้วยเช่นกันโดยเพิ่มขึ้นเป็น 6.5%-8% ในช่วงปี 2564-2565 จาก 1%-5.5% ในช่วงปี 2561-2563 ทำให้บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิที่จำนวน 209-335 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2565 เมื่อเทียบกับผลขาดทุนสุทธิที่ระดับ 205-240 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2562-2563

กลยุทธ์ที่บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นต่อไปในอนาคตคือการมีผลิตภัณฑ์ที่ให้ผลกำไรสูง นอกจากนี้ บริษัทจะมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและการลดต้นทุนโดยการลดจำนวนพนักงานลงและใช้เครื่องจักรเพื่อทดแทนแรงงานคนอีกด้วย ทั้งนี้ เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยให้บริษัทสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่น่าพอใจเอาไว้ได้ในระยะเวลา 2-3 ปีข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 13%-14% และ EBITDA Margin น่าจะอยู่ที่ระดับ 5%-6% ในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ตามอุปสงค์และราคากุ้งในตลาดโลกที่ค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นหลังจากภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวกลับมา

### ภาระหนี้ปรับตัวลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวลดลงในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ในปี 2565 หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทยังคงทรงตัวอยู่ที่ระดับ 1.8 พันล้านบาท แต่ถือว่าลดลงจากระดับ 2.2-2.4 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2562-2563 เนื่องจากบริษัทมีรายค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่ลดลงในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 450-550 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2565 จากเดิมซึ่งอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 100 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2562-2563 ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงและการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจึงปรับตัวดีขึ้นเป็น 3-4 เท่าในช่วงระหว่างปี 2564-2565 จากระดับที่มากกว่า 30 เท่าในช่วงระหว่างปี 2562-2563

เมื่อพิจารณาจากแผนการลงทุนที่ค่อนข้างจำกัดของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะแกว่งตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 5 เท่าในช่วงปี 2566-2568 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 14%-15% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนอยู่ที่ระดับ 100 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับการปรับเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่และการซ่อมบำรุง

### สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วงเวลาอีก 1 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ข้อมูล ณ เดือนธันวาคม 2565 ระบุว่าบริษัทมีแผนการใช้เงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 52 ล้านบาท เงินลงทุนตามแผนจำนวน 100-150 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 40% ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 20 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 513 ล้านบาท ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 270 ล้านบาทในปี 2566

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานสำคัญ ๆ ที่ทริสเรทติ้งใช้ในการประมาณการสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2566-2568 มีดังนี้

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 6.9-7.2 พันล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วน EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 5%-6%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนจะอยู่ที่ระดับ 100 ล้านบาทต่อปี

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสถานะทางการตลาดในอุตสาหกรรมกุ้งได้ต่อไป ทั้งนี้ สถานะทางการเงินของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากภาระหนี้สินที่อยู่ในระดับปานกลางและความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับเพียงพอ

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถคงระดับความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้โดยมี EBITDA อยู่ในระดับที่มากกว่า 500 ล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ต่ำกว่าระดับ 5 เท่าในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้า ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างต่อเนื่อง หรือหากบริษัทมีการลงทุนที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งอาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อ่อนแอลง

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

*หน่วย: ล้านบาท*

| | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2565 | 2564 | 2563 | 2562 | 2561 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 6,969 | 6,801 | 5,871 | 5,531 | 7,958 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 315 | 404 | (91) | (81) | 266 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 451 | 551 | 62 | 75 | 440 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 330 | 407 | (57) | (29) | 265 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 77 | 79 | 90 | 91 | 92 |
| เงินลงทุน | 182 | 121 | 169 | 272 | 458 |
| สินทรัพย์รวม | 5,253 | 4,907 | 4,458 | 4,725 | 4,800 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 1,859 | 1,810 | 2,256 | 2,395 | 2,026 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 2,609 | 2,487 | 1,575 | 1,803 | 2,069 |
| **อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว** | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 6.47 | 8.10 | 1.06 | 1.35 | 5.52 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 7.10 | 9.80 | (2.23) | (1.90) | 5.85 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 5.83 | 7.00 | 0.69 | 0.82 | 4.78 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 4.12 | 3.28 | 36.23 | 32.02 | 4.61 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 17.73 | 22.51 | (2.55) | (1.22) | 13.10 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 41.61 | 42.12 | 58.88 | 57.05 | 49.47 |

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

## บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (CFRESH)

| | |
|---|---|
| **อันดับเครดิตองค์กร:** | BB+ |
| **แนวโน้มอันดับเครดิต:** | Stable |

**บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด**

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

**© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566** ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria