TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 91/2563
26 มิถุนายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 02/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
20/04/60	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 ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ที่ได้รับการค้ำประกันเต็มจำนวนโดย Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารในประเทศไทย ตลอดจนประวัติผลงานในฐานะผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมไก่ นอกจากนี้อันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทที่จะเติบโตจากการดำเนินธุรกิจแบบกึ่งครบวงจร (Vertically Integrated Business) อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากปัจจัยหลายประการ อาทิ แนวโน้มความผันผวนของกำไรภายในประเทศซึ่งเกิดจากการที่บริษัทพึ่งพาสินค้าที่มีลักษณะเป็นโภคภัณฑ์ค่อนข้างมาก ตลอดจนราคาที่ผันผวนของวัตถุดิบที่ใช้เป็นอาหารสัตว์ และการก่อหนี้เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายลงทุนจำนวนมาก บริษัทมีความเสี่ยงเฉพาะตัวในอุตสาหกรรมเช่นเดียวกับผู้ผลิตไก่รายอื่น ๆ เช่น ความเสี่ยงจากโรคระบาดในไก่ และความกังวลเกี่ยวกับสภาพเศรษฐกิจทั่วโลกที่อยู่ในช่วงชบเซา

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ตลาดมีการกระจายตัวมากขึ้น

บริษัทกำลังมุ่งสู่การขยายตลาดให้ครอบคลุมทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดต่างประเทศแต่ตลาดภายในประเทศยังคงเป็นตลาดที่ใหญ่ที่สุดของบริษัท ยอดขายในประเทศไทยคิดเป็น 79%-83% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2562 จนถึงในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 บริษัทส่งออกเนื้อไก่ชำแหละแช่แข็งในปี 2562 จำนวน 53,823 ตัน ยอดส่งออกไปยังตลาดต่างประเทศของบริษัทเติบโตเพิ่มขึ้น 13% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 เนื่องจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในประเทศแถบยุโรปและเอเชีย โดยเฉพาะอย่างยิ่งญี่ปุ่นและจีน ทั้งนี้ บริษัทมียอดส่งออกในสัดส่วนถึง 17%-21% ของยอดขายรวมในปี 2562 จนถึงไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 13%-19% ในปี 2560-2561

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากยอดขายภายในประเทศของบริษัทจะปรับตัวลดลง 5% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ระดับ 2.2 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และจะเติบโตเล็กน้อยเป็นประมาณ 2.3-2.5 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2564-2565 อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่ารายได้จากการส่งออกจะเติบโตที่ระดับ 4% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ 5.3 พันล้านบาทหรือคิดเป็นสัดส่วน 19% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2563 จากความต้องการบริโภคเนื้อไก่ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างมากนั้นเกิดในช่วงที่มีการขาดแคลนสุกรจากผลของการแพร่ระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกร (African Swine Fever -- ASF) ในหลายประเทศ ดังนั้น รายได้จากการส่งออกจึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5.1 พันล้านบาทในระหว่างปี 2564-2565 เมื่อพิจารณาจากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทั่วโลก

บริษัทกำลังขยายสัดส่วนกลุ่มสินค้าไปยังประเภทอาหารปรุงสุกที่มีอัตรากำไรสูงกว่า โดยบริษัทมุ่งหวังที่จะขยายรายได้และเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นให้สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วยการขยายกลุ่มสินค้าและเพิ่มยอดสินค้าส่งออก

มีการกระจายตัวของสินค้าที่ดีขึ้น

บริษัทกลายมาเป็นผู้ผลิตไก่และสุกรแบบกึ่งครบวงจรจากต้นน้ำถึงผลิตภัณฑ์ขั้นต้นของปลายน้ำ กล่าวคือ บริษัทผลิตอาหารสัตว์ ผสมพันธุ์ไก่พ่อแม่พันธุ์ ฟักไข่ รวมไปถึงเลี้ยงไก่และสุกร บริษัทเลี้ยงไก่พ่อแม่พันธุ์ต่อเนื่องไปยังบรรพบุรุษในรุ่นอื่นรวมทั้งหมด 3 รุ่นในฟาร์มของตนเองซึ่งตั้งอยู่ในเขตจังหวัดกาญจนบุรี ชลบุรี และสระแก้ว ในขณะที่การเลี้ยงไก่เนื้อและสุกรขุนนั้นดำเนินการภายใต้ระบบการเกษตรแบบพันธสัญญา

อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ธุรกิจสุกรของบริษัทเข้าสู่การเป็นธุรกิจครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบ (Fully-integrated Business) บริษัทจึงวางแผนจะขยายงานสู่การแปรรูปสุกรภายในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ผลการดำเนินงานเริ่มฟื้นตัว

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในปี 2562 จนถึงไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 หลังจากที่บริษัทเผชิญกับภาวะอุปทานส่วนเกินที่เกิดในช่วงปี 2560-2561 โดยที่การแพร่ระบาดของโรค ASF ในหลายประเทศในช่วงครึ่งหลังของปี 2561 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2563 ส่งผลให้เกิดการขาดแคลนสุกรจนทำให้ราคาสุกรและไก่เนื้อปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์ที่ปรับตัวลดลงยังส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอีกด้วย โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3.1 พันล้านบาทในปี 2562 จากระดับ 1.8 พันล้านบาทในปี 2561 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 10.8% ในปี 2562 จากระดับ 6.6% ในปี 2561 ส่วนในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 นั้น กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทก็เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากมาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท โดยเพิ่มขึ้น 131% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 16.4% จาก 8.2% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนด้วย

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานในการประมาณการ ทริสเรทติ้งยังได้นำผลกระทบทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรน่าสายพันธุ์ใหม่ หรือโควิด-19 และภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาทั่วโลกมาประกอบการพิจารณาด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าผลกระทบที่จะมีต่อผลประกอบการของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับปานกลางหากเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นส่วนใหญ่ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 3.2 พันล้านบาทในระหว่างปี 2563-2565 และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 12% ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน

ภาระหนี้อยู่ระดับปานกลางในช่วงการลงทุน

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 50.1% ในปี 2562 และลดลงมาอยู่ที่ระดับ 48.8% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 จากเดิมที่ระดับ 58.8% ในปี 2561 เนื่องจากบริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแรงเพียงพอในการชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทวางแผนงบลงทุนไว้ที่ 2.7-2.8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565 ซึ่งมากกว่าระดับ 1.3 พันล้านบาทในปี 2562 ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายลงทุนที่บริษัทวางแผนไว้นั้นจะครอบคลุมสำหรับการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจสุกร และการลงทุนที่ต่อเนื่องสำหรับธุรกิจที่เกี่ยวข้อง รวมไปถึงธุรกิจไก่เนื้อ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะคงอยู่ที่ระดับประมาณ 53% ในช่วงปี 2563-2565

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อยู่ในระดับที่เพียงพอ

สภาพคล่องของบริษัทคาดว่าจะยังคงเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.7 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงระยะเวลาเดียวกันที่จำนวน 1.7 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้นจำนวน 390 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่ทั้งสิ้นอีกจำนวน 4 พันล้านบาท

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 22%-24% ในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าน่าจะอยู่ที่ระดับ 7 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะปรับตัวลดลงประมาณ 6% ในปี 2563 แต่จะเติบโตเพียง 1% ต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 11%-12% และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะ อยู่ที่ระดับประมาณ 12% ในปี 2563-2565
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.7-2.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจไก่และสุกรภายในประเทศได้ต่อไป โดยคาดว่าบริษัทจะรักษาสถานะเครดิตและสภาพคล่องที่เพียงพอเช่นในปัจจุบันเอาไว้ได้ในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้าแม้ว่าบริษัทจะต้องเผชิญกับความท้าทายของธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร รวมถึงค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนที่ค่อนข้างสูงก็ตาม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจมีการปรับอันดับเครดิตของบริษัทเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทยังคงมีการกระจายตัวของผลิตภัณฑ์และสถานะทางการตลาดต่อไปเช่นเดิมในขณะที่ยังคงมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 3.5 เท่าเป็นระยะเวลานาน ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทถดถอยลงอย่างชัดเจนหรือผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างต่อเนื่องยาวนานในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ การลงทุนขยายกำลังการผลิตที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้ฐานะทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

		---------- ณ วันที่ 31 ธันวาคม ----------			
	ม.ค.-มี.ค. 2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,856	29,016	28,019	25,822	20,664
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	901	1,956	860	1,960	1,820
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,292	3,122	1,840	2,720	2,331
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,061	2,589	1,454	2,283	1,969
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	83	427	383	329	264
เงินลงทุน	526	1,315	3,562	1,896	745
สินทรัพย์รวม	23,367	22,787	22,711	18,894	15,596
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	8,925	9,935	11,188	8,096	7,904
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,354	9,886	7,835	7,371	6,127
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	16.44	10.76	6.57	10.53	11.28
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	13.40	9.86	4.78	12.6	13.67
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	15.49	7.30	4.81	8.28	8.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.32	3.18	6.08	2.98	3.39
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	35.66	26.06	13.00	28.20	24.91
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.83	50.12	58.81	52.34	56.33

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TFG251A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 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 ทริสเรทติ้ง 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