

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/06/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
22/06/64	BBB	Stable
20/04/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:

ญาณิศา สวัสดิพงษ์

yanisa@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวันนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลุยกิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทที่ได้รับการค้ำประกันเต็มจำนวนโดย Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของ CGIF ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA/Stable” ในฐานะที่ CGIF เป็นผู้ค้ำประกันตราสารหนี้ของบริษัท

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทสะท้อนถึงพัฒนาการทางธุรกิจของบริษัทที่ได้รับอานิสงส์จากการเพิ่มความหลากหลายทางธุรกิจไปสู่กิจการร้านค้าปลีก ตลอดจนการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัท ขณะที่ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งที่มีต่อความผันผวนของผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนความแปรปรวนของราคาอาหารสัตว์ และการก่อหนี้เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายลงทุนจำนวนมากของบริษัทด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ราคาที่ลดลงของสินค้าปศุสัตว์กดดันกำไร

บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ระดับ 5.59 หมื่นล้านบาทในปี 2566 โดยเพิ่มขึ้น 7% จากระดับ 5.25 หมื่นล้านบาทในปี 2565 รายได้ที่เติบโตเป็นผลมาจากการเติบโตอย่างมากในธุรกิจร้านค้าปลีก ซึ่งเป็นผลมาจากการเปิดสาขาใหม่และการเพิ่มจำนวนสินค้าใหม่ในสาขา รายได้จากธุรกิจค้าปลีก มีสัดส่วนรายได้คิดเป็นประมาณ 31% ของรายได้รวม ซึ่งเติบโตมากกว่า 100% มาอยู่ที่ระดับ 1.75 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม การเติบโตดังกล่าวก็ถูกลดทอนบางส่วนจากการลดลงอย่างมากของราคาขายเฉลี่ยของสินค้าปศุสัตว์ เนื่องมาจากสถานการณ์สุกรเถื่อนในประเทศไทยและความต้องการที่ลดลงในตลาดส่งออกไก่ รายได้รวมธุรกิจปศุสัตว์ (ไก่และสุกร) มีสัดส่วนรายได้คิดเป็นประมาณ 46% ของรายได้รวม ลดลง 19% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยรายได้มาอยู่ที่ระดับ 2.59 หมื่นล้านบาท

การลดลงของราคาสินค้าปศุสัตว์ส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงจาก 19.4% ในปี 2565 เป็น 7.2% ในปี 2566 อย่างไรก็ตาม ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2567 อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็น 8.9% เป็นไปตามการฟื้นตัวของราคาสินค้าปศุสัตว์

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะเติบโตขึ้นเล็กน้อยที่ประมาณ 4%-6% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569 และอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะถึง 9%-10% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ รายได้ที่เติบโตและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นนั้นสอดคล้องกับสมมติฐานของทริสเรตติ้งที่คาดว่าบริษัทจะยังคงมีการขยายร้านค้าปลีกในเขตพื้นที่ต่างจังหวัดและได้ประโยชน์จากราคาสินค้าปศุสัตว์ที่ฟื้นตัวขึ้น

การกระจายการลงทุนสู่ธุรกิจร้านค้าปลีก

จำนวนสาขาร้านค้าปลีกของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 220 สาขาในปี 2565 เป็น 350 สาขาในปี 2566 ในอนาคต บริษัทวางแผนจะขยายสาขาร้านค้าปลีกราว ๆ 100-150 สาขาใหม่ต่อปี โดยเฉพาะในพื้นที่ต่างจังหวัด นอกจากนี้ บริษัทยังจะเพิ่มจำนวนสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงในร้านค้าให้มากขึ้นด้วย ด้วยกลยุทธ์ในการเน้นธุรกิจร้านค้าปลีก บริษัทสามารถเข้าถึงความต้องการของลูกค้าได้โดยตรง และสามารถวางแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าการเติบโตของธุรกิจร้านค้าปลีกจะช่วยให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีเสถียรภาพขึ้น

เงินลงทุนทำให้หนี้สินทางการเงินมากขึ้น

งบลงทุนของบริษัทคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ระดับ 4.5-5.4 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2569 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายลงทุนที่บริษัทวางแผนไว้จะใช้ในการลงทุนในร้านค้าปลีกและการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจปศุสัตว์และธุรกิจอาหารสัตว์ ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 65%-66% ในระหว่างปี 2567-2569

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 3.1-3.9 เท่าในปี 2567-2569 ลดลงจาก 4.5 เท่าในปี 2566 จากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการขายสินค้าผ่านช่องทางร้านค้าปลีกของบริษัท

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีแผนการใช้เงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนทั้งสิ้น 5.5 พันล้านบาท เงินลงทุนตามแผนจำนวน 4.5 พันล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 50% โดยแหล่งเงินทุนหลักของบริษัทมาจากกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 5.3 พันล้านบาทในปี 2567 นอกจากนี้ ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 1.06 หมื่นล้านบาท และเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 837 ล้านบาท

ข้อกำหนดทางการเงินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาระหนี้สินทางการเงินกำหนดให้บริษัทดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ต่ำกว่า 2 เท่า และความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) ต้องมากกว่า 1.2 เท่า โดยอัตราส่วนทั้งสองของบริษัท ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ 1.9 เท่า และ 1.2 เท่า ตามลำดับ แม้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะเป็นไปตามข้อกำหนดทางการเงิน แต่บริษัทมีช่องว่างอีกเพียงเล็กน้อยในการรองรับการปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าว บริษัทจำเป็นต้องติดตามอัตราส่วนดังกล่าวอย่างใกล้ชิด และขอยกเว้นการปฏิบัติตามข้อกำหนดจากผู้ให้กู้ หากจำเป็น

ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) อยู่ที่ระดับ 2.12 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงภาระหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 7.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ 35% ลดลงจาก 42% ในเดือนมีนาคม 2566

สถานะทางเครดิตของ CGIF

อันดับเครดิตของ CGIF สะท้อนถึงสถานะของ CGIF ที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศแบบพหุภาคี (Multilateral Institution) ซึ่งมีเจ้าของที่เป็นผู้จัดตั้งอันประกอบด้วยรัฐบาลของกลุ่มประเทศอาเซียนกับประเทศนอกกลุ่มอาเซียนอีก 3 ประเทศ (ASEAN+3) และธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) ซึ่งเรียกรวมกันว่า “กลุ่มผู้ร่วมทุน” (Contributors) ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ CGIF จะได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากสมาชิกหลักของกลุ่มผู้ร่วมทุนในยามที่มีปัญหาทางการเงิน นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงเงินทุนที่แข็งแกร่ง ตลอดจนกรอบนโยบายการบริหารความเสี่ยงที่ระมัดระวัง และสภาพคล่องที่แข็งแกร่งของ CGIF อีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะเติบโตที่ระดับ 4%-6% ต่อปีในระหว่างปี 2567-2569
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 9%-10% ต่อปีในระหว่างปี 2567-2569
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.5-5.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะในการแข่งขันในธุรกิจไก่และสุกรภายในประเทศเอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการภาระหนี้ให้สอดคล้องกับนโยบายทางการเงินและเป็นไปตามข้อกำหนดทางการเงิน

แนวโน้มอันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่ได้รับการค้ำประกันของบริษัทสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF แต่เพียงประการเดียว

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มรายได้และกำไรของบริษัทให้มากขึ้นและมีเสถียรภาพมากขึ้น ประกอบกับสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่าระดับ 3 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA สูงเกินกว่าระดับ 5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ทั้งนี้ อันดับเครดิตตราสารหนี้ที่ได้รับการค้ำประกันของบริษัทอาจเปลี่ยนแปลงหากอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF มีการเปลี่ยนแปลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	15,057	56,149	52,542	34,948	31,457
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	386	676	6,794	1,315	3,431
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,706	5,422	10,140	3,740	5,532
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,432	3,948	8,909	2,830	4,609
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	273	1,264	894	510	388
เงินลงทุน	412	2,494	4,240	3,244	1,499
สินทรัพย์รวม	44,663	47,146	45,670	35,567	26,091
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	23,109	24,495	22,544	18,527	10,081
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,935	13,696	15,587	11,570	11,140
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	11.3	9.7	19.3	10.7	17.6
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	(0.1)	1.7	19.0	4.9	16.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.2	4.3	11.3	7.3	14.2
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.6	4.5	2.2	5.0	1.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	16.2	16.1	39.5	15.3	45.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.4	64.1	59.1	61.6	47.5

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TFG251A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ก่อนปี 2568	AAA
TFG26NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ก่อนปี 2569	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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