

# บริษัท เอเชียนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 11/2565

18 กุมภาพันธ์ 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 18/02/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตฟิงจ
13/02/62	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์

jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์

nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasipom@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอเชียนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “BBB” จากเดิมที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ การเพิ่มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ของบริษัทจากสินค้าโภคภัณฑ์มาเป็นผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง การฟื้นตัวในอุตสาหกรรมแปรรูปอาหารทะเลแช่แข็งอย่างค่อยเป็นค่อยไปหลังจากการผ่อนคลายมาตรการจำกัดการเดินทางทั่วโลก และการปรับปรุงประสิทธิภาพและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัทที่ดีขึ้น

นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตอาหารสัตว์และผู้แปรรูปอาหารทะเลขนาดกลางในประเทศไทย รวมถึงความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และการมีตลาดที่ครอบคลุมหลายพื้นที่ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ถูกลดทอนบางส่วนจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่มีอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการแข่งขันที่รุนแรงและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในอุตสาหกรรมอาหารทะเลแช่แข็งที่มีความแปรปรวน ตลอดจนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และมาตรการกีดกันทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2563 จนถึง 9 เดือนแรกของปี 2564 อันเนื่องมาจากการฟื้นตัวในอุตสาหกรรมแปรรูปอาหารทะเลแช่แข็งอย่างค่อยเป็นค่อยไป หลังจากการผ่อนคลายมาตรการจำกัดการเดินทางทั่วโลก รวมถึงการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ของบริษัทจากสินค้าโภคภัณฑ์มาเป็นผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานเติบโตที่ระดับ 10% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ระดับ 7.1 พันล้านบาท บริษัทมีสัดส่วนรายได้ที่มาจากธุรกิจอาหารสัตว์เพิ่มขึ้นเป็น 44% จากเดิมที่ระดับ 40% ในช่วงเวลาเดียวกันของปี 2563

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทก็ปรับตัวขึ้นเช่นกันโดยอยู่ที่ 20.3% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เพิ่มขึ้นจากระดับ 16.9% เมื่อเทียบช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน สาเหตุมาจากการมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงที่เพิ่มมากขึ้นคือกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์และกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม และเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทั้งนี้ บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิจำนวน 779 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่รายงานผลกำไรสุทธิจำนวน 607 ล้านบาท

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ท่ามกลางความท้าทายที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต นับจากนี้กลยุทธ์ที่บริษัทมุ่งเน้นคือผลิตภัณฑ์ที่ให้ผลกำไรสูงต่าง ๆ เช่น อาหารสัตว์แบบเปียก และผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม เป็นต้น ทริสเรตติ้งคาดหวังว่า รายได้ของบริษัทที่มาจากธุรกิจอาหารสัตว์จะเพิ่มขึ้น ตลอดจนกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและการลดต้นทุน รวมทั้งการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะช่วยรักษาผลการดำเนินงานของบริษัทให้เป็นที่น่าพอใจในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าได้

### อุปสงค์ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในตลาดอาหารสัตว์เลี้ยง

จากรายงานของกระทรวงพาณิชย์ แสดงให้เห็นว่ามูลค่าการส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง (สุนัขและแมว) จากประเทศไทยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 12% ในช่วงปี 2558-2564 ซึ่งเกิดจากการเติบโตของพฤติกรรมเลี้ยงของเจ้าของที่เลี้ยงดูสัตว์เลี้ยงของตนเองเสมือนลูกหรือเป็นหนึ่งในสมาชิกของ

ครอบครัว (Pet Humanization) และประชากรสุนัขและแมวที่มีจำนวนเพิ่มขึ้น

ปริมาณการขายอาหารสัตว์เลี้ยงของบริษัทเติบโตสูงขึ้นถึง 21% หรือคิดเป็น 23,873 ตันในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ ในปี 2565 บริษัทวางแผนจะขยายกำลังการผลิตต่อปีให้เป็น 42,000 ตัน จาก 38,000 ตัน เพื่อตอบสนองต่ออุปสงค์อาหารสัตว์เลี้ยงที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า บริษัทวางกลยุทธ์ที่จะออกผลิตภัณฑ์ใหม่มากกว่าปีละ 200 ชิ้น เพื่อขยายฐานลูกค้าในหลากหลายภูมิภาค พร้อมทั้งมีการสร้างแบรนด์ของตนเอง และเจาะตลาดกลุ่มลูกค้าอาหารสัตว์เลี้ยงแบบเปียกและขยายไปยังอาหารสัตว์เลี้ยงแบบเม็ดในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

### ให้ความสำคัญกับผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม

บริษัทมีความพยายามที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มในหมวดอาหารทะเลแช่แข็งพร้อมทั้งขยายไปในตลาดโลกมากขึ้น ปัจจุบันบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มอยู่ที่ระดับ 10%-20% ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 10% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมียอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มคิดเป็นสัดส่วน 72% ของรายได้รวมในหมวดอาหารทะเลแช่แข็ง โดยเพิ่มขึ้นจาก 65% ในปี 2563 ในอนาคตข้างหน้าบริษัทตั้งเป้าหมายที่จะขยายสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มให้สูงขึ้นเพื่อเพิ่มอัตรากำไรและลดความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในหมวดอาหารทะเลแช่แข็งลง

### บริษัทย่อกำลังจะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

บริษัทวางแผนจะนำ บริษัท เอเชียโนโวลอนซ์ อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (AAI) ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตพู่มาและอาหารสัตว์เลี้ยงเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2565 บริษัทมีจุดมุ่งหมายที่จะเสนอขายหุ้นสามัญออกใหม่ของ AAI ผ่านวิธีการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) พร้อมทั้งมีการจัดสรรหุ้นออกใหม่ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทด้วย ทั้งนี้ คาดว่า AAI และบริษัทจะได้รับรายได้สุทธิจากการระดมทุนครั้งนี้จำนวนประมาณ 3 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทคาดว่าจะนำรายได้นี้ไปใช้ในการจ่ายชำระหนี้ระยะยาวที่เหลือของบริษัท รวมทั้งนำไปใช้ในการขยายกำลังการผลิตของกิจการ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทด้วย

### ภาระหนี้จะปรับตัวลดลง

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 38.5% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 จากเดิมที่อยู่ในระดับประมาณ 32.5% ณ สิ้นปี 2563 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล บริษัทวางแผนงบประมาณสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนไว้ทั้งสิ้นที่จำนวน 440 ล้านบาทในปี 2564 และเพิ่มขึ้นเป็น 850 ล้านบาท ถึง 1.2 พันล้านบาทในระหว่างปี 2565-2566 อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะได้รับรายได้สุทธิจากการระดมจาก IPO ของ AAI จำนวนประมาณ 3 พันล้านบาท เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายการลงทุนดังกล่าวนี้ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 40% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ภาระหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2564 อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 50% ซึ่งบ่งบอกถึงความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของการด้อยสิทธิของภาระหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอต่อไปได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงระยะดังกล่าวที่จำนวน 584 ล้านบาท ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1-1.3 พันล้านบาทในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ในขณะที่ ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้นจำนวน 90 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่อีกจำนวน 1.67 พันล้านบาท ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 36%-80% ในช่วงปี 2564-2566 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับ 13-21 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 10% ในปี 2564 และจะปรับลดลงอยู่ที่ระดับ 1% ต่อปีในปี 2565 และเติบโตขึ้น 7% ในปี 2566
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 12%-16% ในช่วงปี 2564-2566
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 440 ล้านบาทในปี 2564 และ 850 ล้านบาท ในปี 2565 และ 1.2 พันล้านบาท ในปี 2566

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะทางการตลาดในธุรกิจหลักทั้ง 2 ประเภทคืออาหารทะเลแช่แข็งและอาหารสัตว์เลี้ยงเอาไว้ได้ต่อไป ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังคงคาดหวังว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานและ

ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นพร้อมทั้งยังสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้ต่ำกว่าระดับ 4 เท่าเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจปรับเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นได้หากบริษัทเติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งยังมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย ซึ่งทำให้กำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นและมีเสถียรภาพเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ที่มีอันดับเครดิตที่สูงกว่า ในขณะที่ยังคงรักษางบดุลให้อยู่ในระดับที่สามารถรับได้ต่อไปเป็นระยะเวลาที่ยาวนาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่อ่อนแอลงกว่าคาดอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทมีการก่อหนี้เพื่อขยายธุรกิจซึ่งส่งผลทำให้งบการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญและทำให้เงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ถดถอยลงก็จะเป็นปัจจัยในด้านลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

### ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,101	8,719	8,258	9,759	9,839
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	901	903	242	493	461
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,093	1,154	473	707	662
เงินทุนจากการดำเนินงาน	957	1,076	366	572	517
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	50	78	107	135	140
เงินลงทุน	365	244	236	235	200
สินทรัพย์รวม	7,265	6,232	5,822	6,542	6,811
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,371	1,686	2,171	2,844	3,473
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,782	3,498	2,810	2,765	2,539
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	15.39	13.24	5.73	7.25	6.73
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	18.87	17.19	4.48	8.38	8.01
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	21.68	14.85	4.43	5.24	4.75
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.76	1.46	4.59	4.02	5.24
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	50.44	63.84	16.84	20.13	14.88
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.54	32.53	43.58	50.70	57.77

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เอเชียนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ASIAN)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

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 เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมซื้อที่แท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย 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)