

บริษัท เอเชียนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 9/2563

13 กุมภาพันธ์ 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB-**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

วันที่ทบทวนล่าสุด : 13/02/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิ닝
13/02/62	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนงกูร
nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
waje@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท เอเชียนซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตอาหารทะเลและอาหารสัตว์แปรรูปขนาดกลางในประเทศไทย รวมถึงความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และการมีตลาดที่ครอบคลุมหลายพื้นที่ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในอุตสาหกรรมอาหารทะเลแช่แข็งที่มีความแปรปรวนเป็นอย่างมาก ตลอดจนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และมาตรการกีดกันทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

วงจรรายของอุตสาหกรรมและเงินบาทที่แข็งค่ากดดันความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

อุตสาหกรรมอาหารทะเลแช่แข็งโดยเฉพาะกุ้งที่อยู่ในช่วงวงจรรายอย่างต่อเนื่องยาวนานส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทถดถอยลง ผลผลิตกุ้งที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มประเทศผู้ผลิตกุ้งชั้นนำส่งผลกระทบต่อความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานและทำให้ราคากุ้งปรับตัวลดลง

เนื่องจาก 55% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากการส่งออกสินค้าไปยังประเทศสหรัฐอเมริกา แคนาดา และยุโรป ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอยู่บางส่วน ในขณะที่การแข็งค่าของเงินบาทก็ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอย่างมาก รายได้รวมของบริษัทที่คิดเป็นมูลค่าเงินบาทลดลง 1% และ 12% ตามลำดับ ในปี 2561 และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวก็ลดทอนลงบางส่วนจากการที่บริษัทใช้สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า

บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลงมาอยู่ที่ระดับ 5.9% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จาก 7.2% ในช่วงปี 2560-2561 ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6% ในช่วงปี 2563-2565 จากผลของราคากุ้งที่ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับและการใช้กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงอย่างระมัดระวังของบริษัท

ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงยังคงเป็นส่วนที่สำคัญของรายได้

ปัจจุบันรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงคิดเป็นส่วน 31% ของรายได้รวมของบริษัทและยังคงเป็นส่วนที่สำคัญด้วย

ผู้ซื้ออาหารสัตว์เลี้ยงของบริษัทส่วนใหญ่คือลูกค้าต่างชาติในหลากหลายประเทศ บริษัทส่งออกอาหารสัตว์ในปี 2561 คิดเป็นปริมาณทั้งสิ้น 19,850 ตันเมื่อเทียบกับ 18,487 ตันในปี 2560 โดยปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.4% แต่ลดลงเหลือ 13,527 ตันในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 เนื่องจากลูกค้าบางรายชะลอคำสั่งซื้อในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2562 อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าปริมาณยอดขายจากการส่งออกของบริษัทจะฟื้นตัวในระยะเวลานี้ซึ่งเกิดจากทั้งลูกค้าในกลุ่มเดิมและลูกค้าใหม่ ดังนั้นทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์คิดเป็น 32%-33% ของรายได้รวมในช่วงปี 2563-2565 ในกรณีนี้ บริษัทวางแผนจะนำสินค้าเข้าไปจำหน่ายในตลาดจีนและยุโรปโดยผ่านช่องทางบริหารจัดการจำหน่ายของกิจการร่วมค้าของบริษัท

ให้ความสำคัญกับผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม

บริษัทมีการเพิ่มผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงในหมวดอาหารทะเลแช่แข็ง เช่น ผลิตภัณฑ์อาหารทะเลทอด

เป็นต้น พร้อมกับมีการขยายบทบาทไปในตลาดโลกมากขึ้น ปัจจุบัน บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงในหมวดอาหารทะเลแช่แข็งอยู่ที่ระดับ 12%-15% ในขณะที่สินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 10% แต่ในปี 2561 จนถึงในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งคิดเป็นสัดส่วน 35%-39% ของรายได้รวม ส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงนั้นยังคงคิดเป็นสัดส่วนที่ไม่มากนัก ในอนาคตข้างหน้าบริษัทตั้งเป้าหมายที่จะขยายสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มให้สูงขึ้นเพื่อเพิ่มอัตรากำไรและลดความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ลง

ภาระหนี้จะปรับตัวลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงเหลือ 45.8% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จากเดิมที่อยู่ในระดับประมาณ 50.7% ณ สิ้นปี 2561 จากความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทที่ลดลง บริษัทวางแผนงบประมาณสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนไว้ทั้งสิ้นที่จำนวน 200-300 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2563 อย่างไรก็ตาม เงินลงทุนคาดว่าจะทยอยปรับตัวลดลงเหลือ 100-150 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในระหว่างปี 2562-2563 และหลังจากนั้นจะทยอยปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 47%-49% ในปี 2564-2565

สภาพคล่องค่อนข้างดี

สภาพคล่องของบริษัทคาดว่าจะยังคงค่อนข้างดีในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 380 ล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงระยะเวลาเดียวกันที่จำนวน 618 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้นจำนวน 120 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่ที่ทั้งสิ้นอีกจำนวน 2.70 พันล้านบาท

ในอนาคต ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 13%-15% ในช่วงปี 2562-2565 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 4-5 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะปรับตัวลดลง 15% ในปี 2562 และ 2% ในปี 2563 ตามวงจรขาลงที่ยาวนานของอุตสาหกรรมและการแข็งค่าของเงินบาท อย่างไรก็ตาม รายได้จะค่อย ๆ ปรับตัวเติบโตเพิ่มขึ้นเป็น 2% ต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในระดับ 5.7%-5.9% ในช่วงปี 2562-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะทางการตลาดในฐานะผู้ผลิตอาหารทะเลแช่แข็งและอาหารสัตว์แปรรูปเอาไว้ได้ต่อไป แนวโน้มอันดับเครดิตตั้งอยู่บนสมมติฐานความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นพร้อมทั้งยังสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ระดับ 50% เอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาวงเงินสินเชื่อที่เพียงพอและจัดการกับความเสี่ยงในการหาแหล่งเงินทุนได้อย่างเหมาะสมด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะใกล้นี้ยังไม่มีโอกาสเกิดขึ้นอันเนื่องมาจากวงจรอุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วงขาลงอย่างต่อเนื่องยาวนาน ในทางตรงกันข้ามอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างเห็นได้ชัด หรือบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงกว่าคาดอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทไม่ควรอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% เป็นระยะเวลานาน ในกรณีที่ระดับการก่อหนี้เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นซึ่งจะส่งผลทำให้งบการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญและทำให้เงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ถดถอยลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,319	9,798	9,888	9,348	8,094
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	203	493	510	289	362
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	375	707	711	490	590
เงินทุนจากการดำเนินงาน	289	577	619	355	411
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	82	135	140	153	172
เงินลงทุน	181	235	200	130	118
สินทรัพย์รวม	5,932	6,542	6,811	6,326	6,175
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,362	2,844	3,473	3,176	3,448
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,797	2,765	2,539	2,217	2,018
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	5.94	7.22	7.19	5.24	7.29
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.92	8.38	8.87	5.27	6.62
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.58	5.24	5.10	3.19	3.44
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.22	4.02	4.88	6.48	5.84
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.71	20.29	17.83	11.19	11.92
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45.78	50.70	57.77	58.88	63.08

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ดังกล่าว 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria