

## ข่าวเผยแพร่

No. 74/2560  
20 เมษายน 2560

### ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ "BBB-" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนประสบการณ์ในอุตสาหกรรมไก่ในประเทศไทย การดำเนินธุรกิจไก่และสุกรจากต้นน้ำถึงผลิตภัณฑ์ขั้นต้นของปลายน้ำ (Vertical Integration) รวมถึงแผนการขยายตลาดและผลิตภัณฑ์ที่เน้นการสร้างมูลค่าเพิ่ม ทั้งนี้ จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากความผันผวนของกำไรซึ่งเกิดจากการที่บริษัทพึ่งพาสินค้าที่มีลักษณะเหมือนสินค้าโภคภัณฑ์เป็นอย่างมาก ตลอดจนราคาวัตถุดิบที่ผันผวน ระดับการก่อหนี้ที่ค่อนข้างสูง ความเสี่ยงจากโรคระบาด และการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีศุลกากรของประเทศผู้นำเข้า

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจไก่และสุกรในประเทศไทยได้ต่อไป นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสภาพคล่องและวงเงินสินเชื่อที่เพียงพอสำหรับรองรับการดำเนินงานในช่วงวงจรขาของธุรกิจและสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ที่ระดับประมาณ 60% ในช่วงที่บริษัทมีการขยายการลงทุนด้วย

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทแสดงให้เห็นความสามารถที่จะลดความผันผวนของกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินจำนวนมากซึ่งทำให้อัตราส่วนทางการเงินและระดับความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็เป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

บริษัทไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป ก่อตั้งในปี 2544 โดยนายวินัย เดียวสมบุญกิจ บริษัทเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจไก่และสุกรของไทย นอกจากนี้ บริษัทยังมีธุรกิจขนาดเล็กเกี่ยวกับการเลี้ยงสุกรในประเทศเวียดนามด้วย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนตุลาคม 2558 โดย ณ เดือนมีนาคม 2560 กลุ่มของนายวินัยถือหุ้นในสัดส่วน 77.3% ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท บริษัทเลี้ยงไก่และสุกรทั้งรุ่นพ่อแม่พันธุ์ รุ่นป้อนและรุ่นทอดพันธุ์ในฟาร์มของบริษัทเองซึ่งตั้งอยู่ในจังหวัดกาญจนบุรี ชลบุรี และสระแก้ว ส่วนไก่เนื้อและสุกรขุนนั้นเลี้ยงในฟาร์มภายใต้ระบบเกษตรแบบพันธสัญญา (Contract Farm) รายได้จากธุรกิจไก่มีสัดส่วนคิดเป็น 2 ใน 3 ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่รายได้จากธุรกิจสุกรคิดเป็น 1 ใน 4 ของรายได้รวมในปี 2559 ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทคือผลิตภัณฑ์ขั้นต้นจากเนื้อสัตว์ ทั้งนี้ สินค้าจากฟาร์มที่มีลักษณะคล้ายสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งได้แก่เนื้อไก่สดและหมูเป็นมีสัดส่วน 80% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2559 ส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ที่จำหน่ายแก่บุคคลภายนอกคิดเป็น 9% ของรายได้รวมในปี 2559 ในขณะที่รายได้จากธุรกิจอาหารของบริษัทยังมีสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้รวมในปี 2559 เนื่องจากโรงงานผลิตไส้กรอกเพิ่งเปิดดำเนินการในเดือนเมษายนปี 2558 บริษัทได้พยายามขยายตลาดทั้งในและต่างประเทศ โดยในเดือนธันวาคม 2558 บริษัทได้ตั้งกิจการร่วมค้ากับผู้ร่วมทุนสัญชาติญี่ปุ่นเพื่อพัฒนาช่องทางจัดจำหน่ายไปยังต่างประเทศ ด้วยการถือหุ้น 45.7% ในบริษัท เซเวน ฟู้ด จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจหลักเกี่ยวกับการนำเข้า ส่งออก แปรรูป และจำหน่ายเนื้อไก่สดในประเทศญี่ปุ่น รายได้ส่งออกของบริษัทเติบโตอย่างรวดเร็วในช่วงปี 2558-2559 โดยบริษัทมีการส่งออกเนื้อไก่สดแช่แข็งในปริมาณ 22,987 ตันในปี 2559 ทั้งนี้ รายได้จากการส่งออกคิดเป็น 10% ของรายได้รวม ในขณะที่รายได้ในประเทศคิดเป็น 90% ของรายได้รวมในปี 2559 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาด 11% ของปริมาณไก่ที่ส่งออกจากประเทศไทยในปี 2559 สำหรับตลาดภายในประเทศนั้นบริษัทนั้นเป็นผู้ประกอบการธุรกิจไก่แปรรูปที่ใหญ่เป็นลำดับที่ 4 โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาด 10% และอยู่ในลำดับที่ 3 ของผู้ประกอบการธุรกิจสุกร โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาด 4% ในปี 2559

เนื่องจากบริษัทมีการพึ่งพาสินค้าจากผลิตภัณฑ์ฟาร์มที่มีลักษณะคล้ายสินค้าโภคภัณฑ์ค่อนข้างมาก ผลการดำเนินงานของบริษัทจึงมีความผันผวนตามวงจรธุรกิจมากกว่าผู้ผลิตรายใหญ่อื่น ๆ หลังจากราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวขึ้นสูงสุดในปี 2554 แล้ว ราคาเนื้อสัตว์ก็ปรับตัวลดลง ประกอบกับราคาต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลทำให้บริษัทมีขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในอัตรา 14.4% ในปี 2555 และ 6.5% ในปี 2558 เมื่อเปรียบเทียบกับอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ระดับ 9.9% ในปี 2556 และ 9.4% ในปี 2557 บริษัทมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 1,246 ล้านบาทในปี 2555 และ 1,026 ล้านบาทในปี 2558 เมื่อเทียบกับกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 1,723 ล้านบาทที่บริษัทสามารถทำได้ในปี 2556 และ 1,780 ล้านบาทในปี 2557 ในช่วงที่ธุรกิจฟื้นตัว ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทค่อนข้างกว้างตัวตามผลการดำเนินงานในแต่ละช่วงวงจรธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมติดลบที่ 19.7% ในปี 2555 และติดลบที่ 11.3% ในปี 2558 เมื่อเทียบกับ 24.1% ในปี 2556 และ 18.8% ในปี 2557 สถานการณ์อุปทานส่วนเกินของอุตสาหกรรมไก่และสุกรปรับตัวดีขึ้นบางส่วนในปี 2559 กอปรกับราคาอาหารสัตว์ที่ลดลงช่วยทำให้ความสามารถในการทำกำไรของผู้ผลิตในธุรกิจไก่และสุกรรวมทั้งบริษัทเองปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้พัฒนาประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยการเพิ่มผลผลิตของพ่อแม่พันธุ์ไก่และสุกรพร้อมทั้งพยายามลดต้นทุนการดำเนินงาน ซึ่งส่งผลทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็น 10.3% ในปี 2559 เมื่อเทียบกับอัตราขาดทุนจากการดำเนินงานที่ระดับ 6.5% ในปี 2558 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทกลับมาอยู่ที่ 2,253 ล้านบาทในปี 2559 จากที่มีผลขาดทุนในระดับ 1,026 ล้านบาทในปี 2558 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทอยู่ที่ 9.2 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมฟื้นตัวเป็น 22.4% ในปี 2559

(ต่อหน้า 2)

การก่อหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับค่อนข้างสูง มีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (รวมภาระค่าประกันภายใต้สัญญาคุ้มครองของเกษตรกร)ปรับตัวดีขึ้นจากที่ระดับประมาณ 82% ในปี 2555-2556 เป็น 74.5% ในปี 2557 และ 67.3% ในปี 2558 เนื่องจากการเพิ่มทุน บริษัทได้รับเงินเพิ่มทุนหลังจากสุทธิกับการจ่ายเงินปันผลแล้วรวมจำนวน 560 ล้านบาทในปี 2557 และได้รับเงินเพิ่มทุนจากการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 2,081 ล้านบาทในช่วงปลายปี 2558 ณ เดือนธันวาคม 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 59.9% ตามผลกำไรที่ดีขึ้นของ บริษัท

ในระหว่างปี 2560-2562 บริษัทวางแผนใช้เงินลงทุนประมาณ 1,000-1,500 ล้านบาทต่อปี สำหรับการซ่อมบำรุงเครื่องจักร ขยายกำลังการผลิตตามปกติของบริษัท และสร้างโรงฆ่าและสุกร นอกจากนี้ในปี 2560 บริษัทจะมีการลงทุนสร้างโรงงานแปรรูปไก่ปรุงสุกซึ่งคาดว่าจะใช้เงินลงทุน 1,600 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทวางแผนจะยกระดับผลิตภัณฑ์ไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้มากขึ้นเพื่อเพิ่มอัตรากำไรและเพื่อบรรเทาความผันผวนจากราคาเนื้อไก่และสุกรในระยะเวลายาว

คาดว่าความสามารถในการทำกำไรและกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะยังคงอยู่ระดับที่ดีในปี 2560 ราคาไก่ในประเทศที่ปรับตัวขึ้นจากอานิสงส์ของความต้องการสินค้าส่งออกที่แข็งแกร่ง รวมทั้งผลผลิตพ่อแม่พันธุ์ที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่อยู่ระดับต่ำจะช่วยชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงในธุรกิจสุกร ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ในปี 2560 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาถึงกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายรวมถึงเงินลงทุนที่เตรียมการ ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่ผูกพันและวงเงินสินเชื่อระยะยาวจากธนาคารในประเทศหลายแห่งจำนวน 5,100 ล้านบาท โดยวงเงินสินเชื่อทั้งหมดของบริษัทมีหลักประกันเป็นสินทรัพย์ของบริษัท ดังนั้นอัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจะสูงกว่า 20% นอกเหนือจากเงินกู้ยืมจากธนาคารแล้ว บริษัทยังมีการออกตั๋วแลกเงินและหุ้นกู้จำนวนรวม 1,950 ล้านบาทอีกด้วย บริษัทมีตั๋วแลกเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินระยะยาวรวมประมาณ 2,100 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระภายในปี 2560 ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระหนี้บางส่วนด้วยเงินลงทุนจากการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 3,000 ล้านบาทและมีเงินสดในมืออีก 309 ล้านบาทเพื่อใช้ในการดำเนินงาน นอกจากนี้ บริษัทยังมีใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญจำนวน 501.3 ล้านหน่วย โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วย ให้สิทธิผู้ถือหน่วยซื้อหุ้นสามัญได้ในราคา 2.5 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาการใช้สิทธิดังกล่าวมีต่ำกว่าราคาตลาดในปัจจุบันที่ 6.4 บาทต่อหุ้นเป็นอย่างมาก อนึ่ง ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญจะใช้สิทธิได้ทุก 6 เดือนและจะหมดอายุในเดือนพฤษภาคม 2562 หากใบสำคัญแสดงสิทธิถูกใช้สิทธิทั้งหมด บริษัทจะได้รับเงินลงทุนเพิ่มเติมจำนวน 1,277 ล้านบาท

## บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถมหรือของขวัญ หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>