

บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 18/2562

13 กุมภาพันธ์ 2562

CORPORATES

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กร ของ บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นซึ่งส่วนใหญ่มาจากผลของการมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงที่ดีขึ้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทในฐานะผู้ผลิตอาหารทะเลแปรรูปขนาดกลางในประเทศไทย รวมถึงประวัติผลงานที่ได้รับการยอมรับของคณะผู้บริหาร ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และตลาด ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงด้วยอย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมอาหารทะเลแช่แข็ง ตลอดจนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และมาตรการกีดกันทางการค้าจากประเทศผู้นำเข้า

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ประสบการณ์ที่ยาวนาน

บริษัทมีประสบการณ์ที่ยาวนานมากกว่า 20 ปีในอุตสาหกรรมอาหารทะเลแช่แข็งพร้อมทั้งยังมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับพันธมิตรทางการค้าในธุรกิจอีกด้วย ผลงานที่ยาวนานกว่า 20 ปีแสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถผ่านพ้นวงจรธุรกิจมาได้เป็นอย่างดี บริษัทเป็นผู้ผลิตขนาดกลางในแต่ละตลาดที่บริษัทดำเนินธุรกิจโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ประมาณ 3%-4% ของยอดจำหน่ายรวมของอุตสาหกรรมในแต่ละตลาดดังกล่าว

ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และตลาด

บริษัทมีการสร้างความหลากหลายของผลิตภัณฑ์มากขึ้นในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ปัจจุบันบริษัทมีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายมากขึ้นสู่ตลาดที่กว้างขวางขึ้นในหลายประเทศ การสร้างความหลากหลายในผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแช่แข็ง ตลอดจนอาหารสัตว์เลี้ยง และอาหารสัตว์น้ำ ทำให้รายได้รวมของบริษัทมีความผันผวนน้อยลง ในปี 2560 บริษัทมียอดจำหน่ายรวมในส่วนของกุ้ง ปลาหมึก และปลาทรายแช่แข็งลดลง 16% เมื่อเทียบกับปี 2559 อย่างไรก็ตาม ยอดจำหน่ายโดยรวมของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น 17% เนื่องจากยอดจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารสัตว์น้ำเพิ่มขึ้น 48% และ 32% ตามลำดับ จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงมีส่วนเพิ่มขึ้น

บริษัทเริ่มผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงมาตั้งแต่ปี 2553 รายงานจากกระทรวงพาณิชย์ระบุว่าในปี 2560 ประเทศไทยส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงทั้งสิ้นจำนวน 481,708 ตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่มีปริมาณส่งออก 275,040 ตัน ซึ่งคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 8.3%

บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจอาหารสัตว์เนื่องจากบริษัทมีศูนย์วิจัยของตนเองพร้อมทั้งยังมีความร่วมมือกับเจ้าของผลิตภัณฑ์ในการพัฒนาสินค้าใหม่ ๆ ดังนั้น บริษัทจึงส่งออกอาหารสัตว์ในปี 2560 ได้ในปริมาณทั้งสิ้น 18,487 ตัน เมื่อเทียบกับ 6,167 ตันในปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 32%

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 บริษัทมีรายได้จากการส่งออกเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากที่จำนวน 15,823 ตัน คิดเป็นอัตราการเติบโตที่ระดับ 17% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงคิดเป็นสัดส่วนทั้งสิ้น 34% ของรายได้รวม

ในปี 2562-2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์คิดเป็น 33%-37% ของรายได้รวม บริษัทวางแผนจะนำสินค้าเข้าไปจำหน่ายในตลาดส่งออกสำคัญ 2 แห่ง คือ สหภาพยุโรป และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนจีน อนึ่ง บริษัทจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยงทั้งแบบแห้งและแบบ

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวังนางกูร
nauwarut@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย

sasiporn@trisrating.com



เปรียบเทียบช่องทางการจัดจำหน่ายของกิจการร่วมค้าของบริษัท

อัตราการทำกำไรปรับตัวดีขึ้น

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้นั้นปรับตัวดีขึ้นเป็นระดับประมาณ 7% ในช่วงปี 2560 จนถึง 9 เดือนแรกของปี 2561 เมื่อเทียบกับระดับ 5.2%-6.7% ในช่วงปี 2558-2559 บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์ใหม่ 2560 โดยมีการจำหน่ายกุ้งแช่แข็งและอาหารสัตว์เลี้ยงเพิ่มมากขึ้น ในขณะที่ผลิตภัณฑ์กุ้งที่มีมูลค่าเพิ่มและอาหารสัตว์เลี้ยงคุณภาพสูงก็มีอัตรากำไรที่มากกว่าสินค้าปกติ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยปรับขึ้นเป็น 524-711 ล้านบาทในช่วงปี 2560 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 เมื่อเทียบกับ 490-590 ล้านบาทในปี 2559-2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7% ในขณะที่ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 670-720 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2564

ภาระหนี้จะปรับตัวลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงเหลือ 54.0% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 จากเดิมที่อยู่ในระดับประมาณ 58% ในปี 2559-2560 จากความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทที่ลดลง บริษัทวางแผนจะใช้เงินลงทุนจำนวนมากซึ่งรวมถึงการซื้อกิจการส่วนหนึ่งซึ่งตั้งงบไว้ทั้งสิ้น 300-600 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2561-2562 เมื่อเทียบกับเงินลงทุนที่ประมาณ 120-200 ล้านบาทต่อปีที่บริษัทใช้ในระหว่างปี 2556-2560 อย่างไรก็ตาม เงินลงทุนจะทยอยปรับตัวลดลงในช่วงปี 2563-2564 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 53%-55% ต่อไปในช่วงปี 2561-2563

สภาพคล่องที่เพียงพอ

สภาพคล่องของบริษัทจะยังคงเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่า กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 600-700 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2561-2564 กระแสเงินสดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงจะมีเสถียรภาพซึ่งจะสามารถชดเชยกับความผันผวนของกระแสเงินสดจากสินค้าโภคภัณฑ์ได้

ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้น 58 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่ที่สิ้นปีประมาณ 1,600 ล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 534 ล้านบาท ดังนั้น ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจึงน่าจะยังคงอยู่ในระดับที่รับได้

ในอนาคตคาดว่าจะยอดขายของบริษัทจะมีความผันผวนที่น้อยลงจากสัดส่วนรายได้ที่มาจากธุรกิจอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้นและรายได้จากธุรกิจอาหารแช่แข็งที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 13%-18% ในช่วงปี 2561-2564 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 4-5 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะลดลง 3% ในปี 2561 ตามการลดลงของปริมาณการจำหน่าย อย่างไรก็ตาม รายได้ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นและเติบโตที่ระดับ 4% ต่อปีในระหว่างปี 2562-2564
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะคงอยู่ที่ระดับประมาณ 7% ในช่วงปี 2561-2564
- ค่าใช้จ่ายส่วนทุนและเงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 300 ล้านบาทในปี 2561 และจะอยู่ที่ระดับ 1,000 ล้านบาทในระหว่างปี 2562-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนว่าผลประกอบการของบริษัทจะยังคงปรับตัวดีขึ้นตามแผน ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตตั้งอยู่บนสมมติฐานความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ระดับ 50%-55% ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาวงเงินสินเชื่อที่เพียงพอและจัดการความเสี่ยงในการหาแหล่งเงินทุนได้อย่างเหมาะสม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะใกล้ยังไม่มีเนื่องจากผลของอันดับเครดิตในระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างเห็นได้ชัด หรือบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงกว่าคาดอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน ในขณะที่เดียวกัน หากระดับการก่อหนี้เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทสูงขึ้นซึ่งจะส่งผลทำให้งบการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญและทำให้เงินสดส่วนเกินที่รองรับการชำระหนี้ถดถอยลงก็ถือว่าเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,203	9,888	9,343	8,040	7,887
กำไรจากการดำเนินงาน	524	711	485	537	257
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	365	510	289	362	65
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	524	711	490	590	300
เงินทุนจากการดำเนินงาน	424	619	355	411	105
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	103	140	153	172	171
เงินลงทุน	153	200	130	118	145
สินทรัพย์รวม	6,604	6,811	6,326	6,175	5,990
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	3,135	3,473	3,176	3,448	3,538
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,668	2,539	2,217	2,018	1,835
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	7.27	7.19	5.19	6.68	3.25
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.90	8.87	5.27	6.62	1.15
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.07	5.10	3.19	3.44	1.75
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.60	4.88	6.48	5.84	11.80
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.65	17.83	11.19	11.92	2.98
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	54.02	57.77	58.88	63.08	65.84

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู๊ด 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง 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
