TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 103/2562
3 กรกฎาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 14/06/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
20/04/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:
จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชนา ฉันทาดิศัย
suchana@trisrating.com

ศศิพร วัชโรทัย
sasiporn@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารในประเทศไทย ตลอดจนประวัติผลงานในฐานะผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมไก่ นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนว่าบริษัทยังคงเติบโตจากการดำเนินธุรกิจที่เป็นแบบกึ่งครบวงจรมาโดยตลอดอีกด้วย ในการนี้ บริษัทอยู่ในช่วงของการขยายตลาดทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ อีกทั้งยังทำการเพิ่มสัดส่วนของกลุ่มสินค้าที่เป็นผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่มของบริษัทด้วย

อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากหลายปัจจัย อาทิ ความผันผวนของกำไรซึ่งเกิดจากการที่บริษัทพึ่งพาสินค้าที่มีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ค่อนข้างมาก ตลอดจนราคาที่ผันผวนของวัตถุดิบที่ใช้เป็นอาหารสัตว์ และการก่อหนี้เพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายลงทุนจำนวนมาก บริษัทมีความเสี่ยงเฉพาะตัวของอุตสาหกรรมเช่นเดียวกับผู้ผลิตไก่รายอื่น ๆ เช่น ความเสี่ยงจากโรคระบาดในไก่ ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีศุลกากร และโควต้าของประเทศผู้นำเข้าทั้งหลาย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีประวัติผลงานที่เป็นที่ยอมรับ

บริษัทมีความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมผลิตไก่มานานเกือบ 20 ปี จากรายงานของสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทยระบุว่าส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดไก่ส่งออกของบริษัทในปี 2561 อยู่ที่ 20% และสำหรับตลาดภายในประเทศนั้น บริษัทยังเป็นผู้แปรรูปไก่รายใหญ่อันดับที่ 5 โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ 10%

บริษัทเริ่มผสมพันธุ์และเลี้ยงสุกรในปี 2556 จากรายงานของสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติระบุว่าในปี 2561 บริษัทเป็นผู้ผลิตสุกรรายใหญ่อันดับที่ 3 โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาด 4% ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เหมาะสมกับขนาดของผู้ผลิตสุกรขนาดกลางรายอื่น แต่ถือว่าต่ำกว่าผู้ผลิตรายใหญ่ 2 อันดับแรกค่อนข้างมาก โดยผู้ผลิตสุกรรายใหญ่ที่สุดมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 40% ในขณะที่ผู้ผลิตรายใหญ่อันดับ 2 มีส่วนแบ่งทางการตลาด 10%

กลยุทธ์การเติบโตผ่านการดำเนินธุรกิจแบบกึ่งครบวงจร (Vertical Integration)

บริษัทกลายมาเป็นผู้ผลิตไก่และสุกรแบบกึ่งครบวงจรจากต้นน้ำถึงผลิตภัณฑ์ขั้นต้นของปลายน้ำ กล่าวคือ บริษัทผลิตอาหารสัตว์ ผสมพันธุ์ไก่พ่อแม่พันธุ์ ฟักไข่ รวมไปถึงเลี้ยงไก่และสุกร บริษัทเลี้ยงไก่พ่อแม่พันธุ์ต่อเนื่องไปยังบรรพบุรุษในรุ่นอื่นรวมทั้งหมด 3 รุ่นในฟาร์มของตนเองซึ่งตั้งอยู่ในเขตจังหวัดกาญจนบุรี ชลบุรี และสระแก้ว ในขณะที่การเลี้ยงไก่เนื้อและสุกรขุนนั้นดำเนินการภายใต้ระบบการเกษตรแบบพันธสัญญา

อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ธุรกิจสุกรของบริษัทเข้าสู่การเป็นธุรกิจครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบ (Fully Vertically-Integrated) บริษัทวางแผนจะขยายงานสู่การแปรรูปสุกรภายในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ตลาดและผลิตภัณฑ์อาหารที่มีมูลค่าเพิ่มมีการกระจายตัวมากขึ้น

บริษัทกำลังมุ่งสู่การขยายตลาดให้ครอบคลุมทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดต่างประเทศ ในปี 2561 บริษัทส่งออกเนื้อไก่ชำแหละแช่แข็งจำนวน 54,627 ตัน โดยบริษัทมียอดขายส่งออกเติบโตขึ้น 27% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2562 เนื่องจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในประเทศแถบยุโรป และประเทศในแถบเอเชียโดยเฉพาะญี่ปุ่นและจีน ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายส่งออกในสัดส่วนถึง 15%-19% ของยอดขายรวมในปี 2561 จนถึงไตรมาสที่ 1 ของปี 2562 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 10% ในปี 2559 และ13% ในปี 2560

แม้ว่ารายได้จากการส่งออกของบริษัทจะปรับตัวสูงขึ้น แต่ตลาดในประเทศก็ยังคงเป็นตลาดหลักของ

บริษัท ทั้งนี้ ในปี 2561 บริษัทมีรายได้จากการขายในตลาดในประเทศอยู่ที่ 81% ของรายได้รวม อนึ่ง บริษัทได้เปิดโรงงานแปรรูปไก่แห่งใหม่ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2561 เมื่อโรงงานแห่งใหม่เปิดดำเนินการ ทริสเรทติ้งคาดว่าปริมาณสินค้าส่งออกของบริษัทจะเติบโตเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 60,000-65,000 ตันต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โดยรายได้จากการส่งออกคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 25%-30% ของรายได้รวมของบริษัทในช่วงปี 2562-2564

บริษัทกำลังขยายสัดส่วนกลุ่มสินค้าไปยังอาหารปรุงสุกที่มีอัตรากำไรสูงกว่า ด้วยการขยายกลุ่มสินค้าและเพิ่มยอดสินค้าส่งออก ซึ่งจะส่งผลทำให้รายได้ของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องและอัตรากำไรขั้นต้นก็จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น

อุตสาหกรรมขาลงส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัท

ผลประกอบการของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ในปี 2561 เนื่องจากบริษัทได้รับผลกระทบในทางลบจากภาวะอุปทานส่วนเกินของสัตว์บกในประเทศที่ยาวนาน ทั้งนี้ ในช่วงต้นปี 2561 ราคาสุกรลดลงไปอยู่ที่ระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปีก่อนที่จะค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงกลางปี 2561 ส่วนราคาไก่เนื้อก็ลดลงไปสู่ระดับต่ำสุดในช่วงต้นปี 2561 ด้วยเช่นกัน แต่ก็ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในช่วงไตรมาสแรกของปี 2562 จึงส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 6.7% ในปี 2561 จากระดับ 10.2% ในปี 2560 และระดับ 11% ในปี 2559

ในช่วงต้นปี 2562 ราคาเนื้อสุกรและราคาเนื้อไก่ชำแหละปรับตัวสูงขึ้น โดยราคาเนื้อสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้น 51% ในขณะที่ราคาเนื้อไก่ปรับตัวเพิ่มขึ้น14% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 559 ล้านบาท ในช่วง 3 เดือนแรกปี 2562 เมื่อเทียบกับ 130 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าผลประกอบการของบริษัทจะดีขึ้น โดยคาดว่าราคาเนื้อไก่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในขณะที่ราคาเนื้อสุกรจะยังคงอยู่ในระดับสูง ส่วนต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์จะยังคงอยู่ในระดับที่จัดการได้ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วงปี 2562-2564 อัตรากำไรของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 9%-10% และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 2,500-2,900 ล้านบาทต่อปี

ภาระหนี้อยู่ในระดับสูง แต่กระแสเงินสดยังคงเพียงพอ

การที่บริษัทมีเงินลงทุนจำนวนมากและมีผลประกอบการที่อ่อนตัวลงส่งผลทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นในปี 2561 หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11,188 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 จากระดับ 8,096 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 58.8% ในปี 2561 จากระดับ 52.3% ในปี 2560

ในระหว่างปี 2562-2564 บริษัทวางแผนงบลงทุนไว้ที่ 1,500-2,000 ล้านบาทต่อปี ค่าใช้จ่ายลงทุนที่บริษัทวางแผนไว้นั้นจะครอบคลุมสำหรับการขยายกำลังการผลิตทั้งการก่อสร้างโรงงานผลิตเนื้อสัตว์และกระดูก การขยายโรงงานอาหารสัตว์ การขยายโรงเชือดสุกร และการลงทุนที่ต่อเนื่องสำหรับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณระดับ 2,500-2,900 ล้านบาทต่อปี ในระหว่างปี 2562-2564 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 55%

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งยังไม่มีความกังวลในเรื่องสภาพคล่องของบริษัท โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 18%-23% ในระหว่างปี 2562-2564 ปัจจุบันบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4,286 ล้านบาทและมีเงินสดในมืออีก 186 ล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะปรับตัวลดลง 2% ในปี 2561 แต่จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 3%-5% ต่อปีในระหว่างปี 2563-2564
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ในช่วงระหว่าง 9%-10%
- ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1,500-2,000 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจไก่และสุกรในประเทศไทยได้ต่อไป นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสถานะเครดิตและสภาพคล่องที่เพียงพอเอาไว้ได้ในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า แม้ว่าบริษัทจะต้องเผชิญกับความท้าทายของธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร รวมถึงค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนที่ค่อนข้างสูงก็ตาม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มและคงระดับของกำไรและกระแสเงินสดเอาไว้ได้เป็นระยะเวลานาน ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทถดถอยลงอย่างชัดเจนหรือผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องยาวนานในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ การลงทุนขยายกำลังการผลิตที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้ฐานะทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็เป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,784	28,071	25,822	20,664	17,386
กำไรจากการดำเนินงาน	525	1,874	2,628	2,267	(1,026)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	287	860	1,960	1,820	(1,495)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	559	1,840	2,720	2,331	(904)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	467	1,454	2,283	1,969	(922)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	108	383	325	264	305
เงินลงทุน	334	3,562	1,896	745	839
สินทรัพย์รวม	22,659	22,711	18,894	15,596	12,778
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,270	11,188	8,096	7,904	7,189
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	8,039	7,835	7,371	6,127	4,652
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	7.74	6.68	10.18	10.97	(5.90)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.56	4.78	12.60	13.67	(12.05)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.15	4.81	8.28	8.83	(2.96)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.97	6.08	2.98	3.39	(7.95)
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.33	13.00	28.20	24.91	(12.82)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	58.37	58.81	52.34	56.33	60.71

หมายเหตุ: *อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเช่าดำเนินงานแล้ว*

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

*** *รวมภาระค้ำประกันตามสัญญากู้ยืมของเกษตรกร*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อ มูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria