

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/04/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
08/12/63	A+	Stable
31/03/63	A+	Alert Negative
04/11/58	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

สุचना ฉันทาศิย์
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต “A+/Stable” จากทริสเรตติ้ง) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ผสมผสานเป็นหนึ่งเดียวกับการดำเนินงานของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารและการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่บริษัทได้รับจากบริษัทแม่ด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารโดยพิจารณาจากการดำเนินงานของบริษัทที่ผสมผสานเป็นหนึ่งเดียวกับของบริษัแม่ทั้งในแง่ของกลยุทธ์ทางธุรกิจและการเงิน

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) ได้รับการก่อตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่รับผิดชอบในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยให้แก่บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนถึงการดำเนินงานที่ผสมผสานเป็นหนึ่งเดียวกันกับของบริษัแม่ ตลอดจนการได้รับการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ จากบริษัแม่ ทั้งนี้ จากการที่บริษัแม่ถือหุ้นเกือบทั้งหมดในบริษัท บริษัทแม่จึงมีส่วนในการกำหนดทิศทางและการดำเนินธุรกิจทั้งหมดของบริษัท ในขณะเดียวกัน บริษัทแม่ยังช่วยในเรื่องการจัดจำหน่ายสินค้าในช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าภายในประเทศและต่างประเทศ อีกทั้งยังช่วยในเรื่องการจัดหาวัตถุดิบต่าง ๆ ให้แก่บริษัทอีกด้วย นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากบริษัแม่ในรูปของการเพิ่มทุนหรือเงินกู้ในเวลาที่เหมาะสมอีกด้วยเช่นกัน

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมารายได้ของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 25%-27% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัแม่ ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคิดเป็นสัดส่วน 10%-17% ของบริษัแม่

ผลกระทบจากการปรับโครงสร้างกลุ่มซีพีเอฟ

ในเดือนธันวาคม 2563 บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารได้ดำเนินการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเพื่อลดการถือหุ้นไขว้กันระหว่างบริษัทในเครือและรวมกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจอาหารและการจัดจำหน่ายมาอยู่ภายใต้ บริษัท ซี.พี. เมาร์แซนโดซิง จำกัด การดำเนินการดังกล่าวทำให้บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) ต้องขายกิจการของบริษัทลูกจำนวน 3 แห่งออกไปเพื่อแลกกับเงินลงทุนในสัดส่วน 12.5% ในบริษัท ซี.พี. เมาร์แซนโดซิง ทั้งนี้ บริษัทลูกทั้ง 3 แห่งดังกล่าวประกอบด้วย บริษัท ซีพีเอฟ เทรดดิ้ง จำกัด บริษัท ซีพีเอฟ ฟู้ด แอนด์ เบฟเวอเรจ จำกัด และ บริษัท ซีพีเอฟ เรสเทอรองท์ แอนด์ ฟู้ดเชน จำกัด

การปรับโครงสร้างดังกล่าวได้ส่งผลให้รายได้และกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงจากการนำผลการดำเนินงานของบริษัทลูกทั้ง 3 แห่งดังกล่าวออกไปจากงบการเงินรวม ในครั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทลดลงประมาณ 2 หมื่นล้านบาทต่อปีและกำไรจากการดำเนินงานลดลงประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม การลดลงของรายได้และกำไรจะถูกทดแทนด้วยกำไรและเงินปันผลจากการถือหุ้น 12.5% ในบริษัท ซี.พี.เมอร์แซนไดซิ่ง โดยในปี 2564 บริษัทได้รับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัท ซี.พี. เมอร์แซนไดซิ่ง จำนวน 1.6 พันล้านบาท

ทริสเรทติ้งเห็นว่ารายได้และกำไรของบริษัทจะมีความผันผวนมากขึ้นหลังจากการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจเนื่องจากบริษัทจะมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจฟาร์มที่สูงขึ้นในขณะที่สัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดหวังว่าจะได้รับประโยชน์จากศักยภาพในการเติบโตที่สูงขึ้นของบริษัท ซี.พี. เมอร์แซนไดซิ่ง ซึ่งดำเนินธุรกิจครอบคลุมทั้งด้านอาหาร ช่องทางการจัดจำหน่าย และการค้าปลีก

ผลการดำเนินงานอ่อนกว่าคาด

บริษัทมีผลการดำเนินงานอ่อนกว่าที่ทริสเรทติ้งเคยคาดการณ์ไว้อันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลงอย่างมากของบริษัทในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 จากสถานการณ์โรคโควิด 19 ที่ทวีความรุนแรงขึ้นตลอดจนมาตรการปิดเมือง (Lockdown) รวมถึงราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้นสูงเป็นอย่างมาก ทั้งนี้ การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานจากผลกระทบของโรคโควิด 19 ที่ระบาดในโรงงานแปรรูปอาหารหลาย ๆ แห่งและอุปสงค์ที่ลดลงของผู้บริโภคก็เป็นสาเหตุที่ส่งผลให้ราคาสัตว์บกลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษอีกประมาณ 1 พันล้านบาทที่เกิดจากมาตรการป้องกันโรคโควิด 19 ในปี 2564 อีกด้วย จากสาเหตุดังกล่าวจึงส่งผลทำให้กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทลดลง 65% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 5.1 พันล้านบาทในปี 2564 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.9% ในปี 2564 เทียบกับระดับ 9.6% ในปี 2563

ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อ่อนตัวลง

การลงทุนจำนวนมากก่อปรกกับความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพื่อรองรับต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้นได้ส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 59.1% ในปี 2564 จากระดับ 57.5% ในปี 2563 กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทก็อ่อนแอลงตามอัตราค่าไรที่ลดลง อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.6 เท่าในปี 2564 จากระดับ 4.6 เท่าในปี 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ก็เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากโดยมาอยู่ที่ระดับ 18.4 เท่าในปี 2564 จากระดับ 6.3 เท่าในปี 2563 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.9% ในปี 2564 จากระดับ 12% ในปี 2563

ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่จำนวน 9.3 หมื่นล้านบาท โดยจำนวนเกือบ 90% เป็นหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะยาว ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ระยะสั้นสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2565 ประมาณ 2 พันล้านบาทซึ่งคาดว่าแหล่งที่มาของเงินสดเพื่อการชำระหนี้จะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นหลัก นอกจากนี้ บริษัทยังมีสภาพคล่องจำนวนมากจากเงินสดในมือจำนวนประมาณ 1 หมื่นล้านบาทและวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่งด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิตและปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะบริษัทย่อยหลักที่รับผิดชอบดำเนินธุรกิจสัตว์บกแบบครบวงจรในประเทศไทยของกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์อาหารต่อไป โดยที่อันดับเครดิตต้องคร้ของบริษัทยังขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารเป็นสำคัญ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	131,394	150,954	144,165	146,983	143,375
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,361	7,921	3,212	(1,865)	2,084
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,055	14,461	8,833	3,169	6,470
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,783	11,012	5,663	449	4,332
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	3,224	3,165	2,841	2,634	1,949
เงินลงทุน	4,179	4,883	6,715	10,626	10,544
สินทรัพย์รวม	179,897	193,335	150,769	139,628	122,974
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	93,205	91,505	80,596	78,257	68,755
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	64,503	67,545	60,141	50,480	44,003
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	3.85	9.58	6.13	2.16	4.51
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	0.78	4.88	2.32	(1.52)	1.89
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.57	4.57	3.11	1.20	3.32
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	18.44	6.33	9.12	24.70	10.63
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	1.91	12.03	7.03	0.57	6.30
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	59.10	57.53	57.27	60.79	60.98

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPFTH235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPFTH237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPFTH245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPFTH252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 13,445 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPFTH255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPFTH267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPFTH275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPFTH278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,359.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPFTH279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,470 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPFTH287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPFTH295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A+
CPFTH299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,010 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A+
CPFTH305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
CPFTH308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 806.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
CPFTH315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
CPFTH317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
CPFTH328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 872.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
CPFTH335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A+
CPFTH339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,520 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A+
CPFTH358A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,517.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2578	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 35,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	A+
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 และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมหรือค่าจ้าง 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria