

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 250/2566

26 ธันวาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 15/12/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่พินิจ
15/12/65	A	Stable
03/01/62	A-	Stable
08/09/54	A	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตย์
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพฑูริย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย เครือข่ายกระจายสินค้าที่กว้างขวาง และหนี้สินที่อยู่ในระดับปานกลางจากฐานทุนที่เพิ่มขึ้นภายหลังการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ในช่วงปลายปี 2565

การพิจารณาอันดับเครดิตยังประเมินถึงปัจจัยเสี่ยงด้านอุตสาหกรรมอีกหลายประการ เช่น ความผันผวนของสินค้าโภคภัณฑ์ โรคระบาดในสัตว์ และการกีดกันทางการค้า ตลอดจนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย รวมถึงราคาสัตว์ปีกที่ตกต่ำลงอย่างมาก และราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่อยู่ในระดับสูงเป็นระยะเวลานานอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานได้รับผลกระทบจากราคาสัตว์ปีกที่ตกต่ำ

ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากราคาสัตว์ปีกที่ตกต่ำในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ราคาสุกรลดลงอย่างมากจากภาวะอุปทานส่วนเกินอันเป็นผลมาจากการลักลอบนำเข้าสุกรเถื่อนจากต่างประเทศ ในขณะที่ราคาไก่ก็ปรับตัวลดลงจากการเป็นสินค้าทดแทนเนื้อสุกรและจากปริมาณการส่งออกที่ลดลง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 ราคาเฉลี่ยสุกรลดลง 21.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 75.8 บาทต่อกิโลกรัม ในขณะที่ราคาเฉลี่ยไก่ลดลง 8.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 37.7 บาทต่อกิโลกรัม

ความสามารถในการกำไรของบริษัทลดลงเป็นอย่างมากเช่นเดียวกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม โดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 4.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับระดับ 5.8%-12.5% ในช่วงระหว่างปี 2562-2565 โดย EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 3.3 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 ลดลงจากระดับ 1.1 หมื่นล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2565

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับความท้าทายหลากหลายประการในอนาคตข้างหน้า ไม่ว่าจะเป็นภัยคุกคามจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ซบเซาตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งก็คาดว่าราคาสัตว์ปีกและสถานการณ์ด้านอุปทานจะค่อย ๆ ปรับตัวขึ้นหลังจากหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องได้ทำการปราบปรามการลักลอบนำเข้าสุกรเถื่อน

ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.08-1.18 แสนล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 ในขณะที่อัตราส่วน EBITDA Margin นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 3.4% ในปี 2566 ก่อนที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5.1%-6.1% ในช่วงปี 2567-2568 และ EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 3.7 พันล้านบาทในปี 2566 และ 5.7-7.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568

หนี้สินเพิ่มมากขึ้นในช่วงวงจรอุตสาหกรรมขาลง แต่คาดว่าจะลดลงในอนาคต

ระดับหนี้สินของบริษัทลดลงอย่างมากหลังจากการทำ IPO และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงปลายปี 2565 โดยบริษัทได้รับเงินจากการระดมทุนสุทธิจำนวนประมาณ 1.6 หมื่นล้านบาท ส่งผลให้หนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.96 หมื่นล้านบาทในปี 2565 จากระดับ 3.19 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับ 40.6% ในปี 2565 จากระดับ 67.3% ในปี 2564

อย่างไรก็ตาม ภาระหนี้สินของบริษัทเมื่อวัดจากระดับหนี้สินเทียบกับกระแสเงินสดนั้นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2566 จากการที่ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดลดลงในช่วงวงจรขาลงของอุตสาหกรรม โดย ณ เดือนกันยายน 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินสุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2.31 หมื่นล้านบาทจากระดับ 1.96 หมื่นล้านบาทในปี 2565 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 3.4 เท่า เพิ่มขึ้นจากระดับ 1.4 เท่า ณ สิ้นปี 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะเพิ่มขึ้นถึงระดับสูงสุดในช่วงสิ้นปี 2566 ก่อนที่จะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงในช่วงระหว่างปี 2567-2568 จากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากค่าใช้จ่ายสำหรับการลงทุนที่ระดับ 3.7-4.1 พันล้านบาทต่อปีแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 6.3 เท่าในปี 2566 ก่อนที่จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่าในช่วงปี 2567-2568 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนนั้นน่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50% ในช่วงระหว่างปี 2566-2568

มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยในช่วงดังกล่าวบริษัทมีความต้องการเงินทุนสำหรับใช้ชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 2 พันล้านบาทและใช้เป็นงบเพื่อการลงทุนอีกจำนวน 3.7 พันล้านบาท ส่วนแหล่งเงินทุนหลักนั้นคาดว่าจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวน 6 พันล้านบาทในปี 2567 ในขณะที่สภาพคล่องนั้นจะมาจากเงินสดสำรองที่มีอยู่จำนวน 1.7 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินหลายแห่ง

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่านั้น บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 0.9 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการระหว่างปี 2566-2568

เป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยมานานถึง 56 ปี โดยบริษัทเป็นผู้แปรรูปไก่รายใหญ่ลำดับที่ 3 ในตลาดภายในประเทศด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 11% ในปี 2565 (อันดับที่ 1 คือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (22%) และอันดับที่ 2 คือ บริษัท สหฟาร์ม จำกัด (11%)) ทั้งนี้ จากข้อมูลของสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย (Thai Broiler Processing Exporters Association) ระบุว่าส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดไก่ส่งออกของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 8% ในปี 2565 นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้ผลิตเนื้อสุกรคุณภาพสูงระดับแนวหน้าในประเทศไทยโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ประมาณ 16% ของการผลิตเนื้อสุกรภายในประเทศอีกด้วย

บริษัทดำเนินธุรกิจไก่และสุกรแบบครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ไปจนถึงการขยายพันธุ์ เลี้ยง และแปรรูปซึ่งทำให้บริษัทสามารถควบคุมคุณภาพและต้นทุนในการผลิตได้ บริษัทมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายซึ่งครอบคลุมทั้งอาหารสัตว์ รวมไปถึงไก่ สุกร และผลิตภัณฑ์อาหาร ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทลงได้ ทั้งนี้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์และฟาร์มรวมถึงผลิตภัณฑ์อาหารคิดเป็นสัดส่วน 29% 57% และ 12% ของยอดขายรวมตามลำดับ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานจะลดลง 5% มาอยู่ที่ระดับ 1.08 แสนล้านบาทในปี 2566 และจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.13-1.18 แสนล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 10.2% ในปี 2566 และจะอยู่ในช่วง 12%-14% ในระหว่างปี 2567-2568 ในขณะที่ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 3.4% ในปี 2566 และจะอยู่ที่ระดับ 5.1%-6.1% ในระหว่างปี 2567-2568
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 3.7-4.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งที่เห็นว่าบริษัทจะสามารถรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยเอาไว้ได้ต่อไป ทั้งนี้ กลยุทธ์ที่บริษัทมุ่งเน้นความปลอดภัยทางด้านชีวภาพและการเปลี่ยนมาใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานตลอดจนการนำเสนอสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มนั้นน่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและยกระดับผลการดำเนินงานของบริษัทได้ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่บริษัทสามารถปรับปรุงงบการเงินให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทมีการลงทุนโดยใช้เงินจำนวนมากจนอาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อ่อนแอลงจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วสูงเกินกว่าระดับ 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	81,603	113,223	85,952	80,500	74,551
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(53)	9,693	914	3,224	1,681
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,309	14,119	4,962	7,185	5,372
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,639	13,036	3,850	6,239	4,387
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	469	659	628	556	700
เงินลงทุน	2,887	3,171	2,098	965	2,345
สินทรัพย์รวม	61,783	65,234	57,475	50,342	47,522
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	23,105	19,575	31,909	23,300	26,196
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	26,032	28,664	15,522	17,146	15,393
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.05	12.47	5.77	8.93	7.21
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.89 **	18.98	2.05	7.76	3.97
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.06	21.42	7.90	12.92	7.68
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.40 **	1.39	6.43	3.24	4.88
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	28.99 **	66.60	12.07	26.78	16.75
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	47.02	40.58	67.27	57.61	62.99

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTG247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
BTG248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
BTG258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ 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