

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 170/2560

14 ธันวาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
		อันดับเครดิต/
		เครดิตพิ닝
08/09/54	A	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพย์ จิตรพรหมพันธ์
jutatip@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปภาสิต
rungrat@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ได้รับการยอมรับของ บริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรในกลุ่มผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ โดยเน้นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลิตภัณฑ์และการจำหน่ายสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากราคาที่ไม่แน่นอนของ ผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนราคาวัตถุดิบหลักคือธัญพืชที่ใช้เป็นอาหาร สัตว์ซึ่งมีความผันผวน ความเสี่ยงจากโรคระบาด และการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีนำเข้าของประเทศ ผู้นำเข้าสินค้า

บริษัทเบทาโกรก่อตั้งในปี 2510 โดยกลุ่มตระกูลแต่โพสิฐพงษ์ ปัจจุบันบริษัทมีสถานะเป็นหนึ่งในผู้นำในกลุ่มเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย ณ เดือนพฤศจิกายน 2560 ตระกูล แต่โพสิฐพงษ์ถือหุ้นในบริษัททั้งโดยทางตรงในสัดส่วน 15.33% ของหุ้นทั้งหมดและโดยทางอ้อมผ่านบริษัทแม่คือ บริษัท เบทาโกร โฮลดิ้ง จำกัดในสัดส่วน 69.45% ธุรกิจของบริษัทประกอบด้วย ธุรกิจอาหารสัตว์ ยาสัตว์ อาหารสัตว์เลี้ยง สุกร ไก่ ไข่ ตลอดจนเนื้อไก่และเนื้อสุกรแปรรูป ในปี 2559 รายได้จากธุรกิจไก่มีสัดส่วนคิดเป็น 36% ของรายได้รวมของบริษัท รองลงมาคือธุรกิจอาหาร สัตว์ (35%) และธุรกิจสุกร (19%) ทั้งนี้ รายได้จากการขายภายในประเทศคิดเป็น 89% ของรายได้ รวมของบริษัทในปี 2559 ในขณะที่รายได้จากการส่งออกมีสัดส่วน 11%

บริษัทเป็นผู้นำในการผลิตเนื้อสุกรคุณภาพสูงในประเทศไทย ปัจจุบันบริษัทดำเนินธุรกิจไก่ และสุกรแบบครบวงจรตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ไปจนถึงการแปรรูปเนื้อไก่และเนื้อสุกรเป็นอาหาร สำเร็จรูป การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลทั้งในด้านความ ปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญซึ่งได้แก่ ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป เอเชีย และประเทศอื่นๆ ตลาดส่งออกหลักของบริษัทคือประเทศญี่ปุ่น และกลุ่มประเทศในสหภาพยุโรป

เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์พื้นฐานของบริษัทซึ่งมีลักษณะ เช่นเดียวกับสินค้าโภคภัณฑ์ บริษัทจึงให้ความสำคัญในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลิตภัณฑ์และสร้าง ตราสินค้าของตนเอง บริษัทได้ตั้งศูนย์นวัตกรรมอาหารขึ้นเพื่อดำเนินงานด้านการวิจัยและพัฒนา โดยมีแผนในการผลิตสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มใหม่ๆ ให้มากขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้พัฒนาช่อง ทางการจำหน่ายสินค้าของตนเองผ่าน "ร้านเบทาโกร" เพื่อให้บริการแก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรม และร้านอาหารด้วย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีร้านเบทาโกรจำนวน 171 สาขาใน ประเทศไทยและ 4 สาขาในต่างประเทศ

ผลประกอบการที่ผ่านมาของบริษัทมีความผันผวนไปตามวงจรราคาของธุรกิจสัตว์ปีก ทั้งนี้ ผลประกอบการทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมากในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 โดยลดลงจาก ระดับปกติในปี 2559 รายได้ของบริษัทอยู่ที่ 83,732 ล้านบาทในปี 2559 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 83,450 ล้านบาทในปี 2558 แต่ได้ปรับตัวลดลง 4.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วมาอยู่ที่ ระดับ 39,339 ล้านบาท ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ความผันผวนของราคาสุกรส่งผลกระทบต่อ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า

ตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 4.1% ในปี 2558 มาอยู่ที่ 5.1% ในปี 2559 และลดลงมาจนมีผลขาดทุน 0.1% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้น 11.2% จากปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 4,396 ล้านบาทในปี 2559 แต่กลับลดลง 86% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าโดยมาอยู่ที่ 371 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2560

เพื่อให้เป็นไปตามแผนกลยุทธ์การเติบโต บริษัทได้ลงทุนเพิ่มเป็นประมาณ 2,500 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 โดยเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากระดับประมาณ 1,000 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า กอปรกับการลดลงของระดับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจึงส่งผลให้อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2560 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 48.6% จาก 42.8% ณ สิ้นปี 2559 กระแสเงินสดส่วนเกินเพื่อรองรับการชำระหนี้ก็ลดลงแต่ยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ในช่วงวงจรราคาสัตว์ปีกที่ตกต่ำ ทั้งนี้ อัตราร่วมเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงจาก 30.7% ในปี 2559 เป็น 12.0% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในขณะที่อัตราร่วมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 2.0 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 เทียบกับระดับ 12.5 เท่าในปี 2559

การลดลงของราคาสุกรจะยังคงส่งผลกระทบต่อระดับกำไรของบริษัทในช่วงที่เหลือของปีนี้ ทั้งนี้ คาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของราคาสัตว์ปีกตามวงจรธุรกิจขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารยังอยู่ในระดับที่ต่ำ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตจาก 83,732 ล้านบาทในปี 2559 เป็นระดับประมาณ 100,000 ล้านบาทในปี 2563 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายน่าจะเพิ่มจาก 4,396 ล้านบาทในปี 2559 เป็นระดับประมาณ 7,000 ล้านบาทในปี 2563 ทั้งนี้ บริษัทยังคงแผนการลงทุนจำนวนมากเป็นประมาณ 6,000-8,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากเดิมที่ระดับประมาณ 2,500-3,500 ล้านบาทต่อปี แผนลงทุนที่เพิ่มขึ้นเป็นการลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจฟาร์ม ตลอดจนขยายโรงงานผลิตอาหารสัตว์และโรงงานแปรรูปเพื่อผลิตอาหารสำเร็จรูป ด้วยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรวมถึงเงินลงทุนในระดับดังกล่าวคาดว่าบริษัทจะยังคงบริหารจัดการอัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทให้อยู่ในระดับปานกลางในช่วงปี 2561-2563 โดยอัตราร่วมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7-8 เท่า และอัตราร่วมเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ในระดับประมาณ 18%-21% ในช่วงเวลาเดียวกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทเบทาโกรจะยังคงสามารถดำรงสถานะผู้ผลิตรายใหญ่ในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยต่อไป โดยบริษัทจะสามารถรักษาอัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ที่ระดับประมาณ 50% ในขณะที่มีการขยายงาน

ทั้งนี้ โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทมีค่อนข้างจำกัดในระยะสั้นจากแผนการลงทุนจำนวนมากของบริษัท และช่วงวงจรขาของธุรกิจสัตว์ปีก ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นจนส่งผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้ของบริษัทลดลงเป็นระยะเวลานาน

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTG183A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
BTG184A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
BTG18NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
BTG19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
BTG207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
BTG215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A
BTG227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
BTG247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	83,732	83,450	82,578	74,247	64,632
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	264	282	311	433	353
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,761	1,741	4,324	2,773	495
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,646	3,652	6,262	4,540	1,928
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,396	3,954	7,307	5,320	2,159
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	3,322	2,641	2,647	1,993	2,278
สินทรัพย์รวม	38,542	37,187	35,157	33,152	30,059
เงินกู้รวม	11,911	11,775	9,352	11,991	14,499
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,234	16,212	15,888	12,012	9,310
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	5.07	4.14	8.33	6.56	2.30
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.50	8.81	23.03	15.88	4.23
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.48	10.09	17.55	10.53	5.28
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	30.73	30.22	61.62	37.25	13.20
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	42.75	44.48	39.72	51.53	62.19

* งบการเงินรวม
หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแก่การซื้อหรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>