

ข่าวเผยแพร่

No. 59/2560
4 เมษายน 2560

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน "บ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร" ที่ "A+" และหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนที่ "A-" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Hybrid Debentures) ชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ "A-" โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่"

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการมีฐานการผลิตในหลายประเทศ การมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย กลยุทธ์ที่เน้นผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์ และความยืดหยุ่นทางการเงิน อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากระดับหนี้สินของบริษัทที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และราคาธัญพืชซึ่งเป็นวัตถุดิบ รวมทั้งความเสี่ยงจากโรคระบาดและการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของประเทศผู้นำเข้า

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ นอกจากนี้ การเป็นบริษัทที่มีความหลากหลายทั้งในด้านของการดำเนินงาน สินค้า และตลาดน่าจะช่วยลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจฟาร์มซึ่งมีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และความเสี่ยงต่อการแพร่ระบาดของโรคได้บางส่วน อันดับเครดิตมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้นมาก ในขณะที่เดียวกันก็สามารถเพิ่มกระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญได้อย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากบริษัทมีการซื้อกิจการโดยใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะส่งผลให้ฐานะการเงินอ่อนแอลงและทำให้กระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ลดลง

บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารเป็นผู้ประกอบธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ณ วันที่ 15 มีนาคม 2560 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และบริษัทย่อยเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วนรวม 44.6% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรทั้งธุรกิจสัตว์ปีกและผลิตภัณฑ์กุ้ง การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลทั้งในด้านความปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญซึ่งได้แก่ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป เอเชีย และประเทศสหรัฐอเมริกา

รายได้ของบริษัทมีการกระจายตัวทางภูมิศาสตร์ โดยบริษัทมีฐานการผลิตอยู่ใน 16 ประเทศ อย่างไรก็ตาม รายได้หลักของบริษัทมาจากกิจการในประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 38% ของรายได้รวมในปี 2559 ในขณะที่รายได้จากกิจการในประเทศจีนคิดเป็นสัดส่วน 23% ของรายได้รวม ตามด้วยรายได้จากประเทศเวียดนาม 17% ธุรกิจอาหารสัตว์ซึ่งค่อนข้างมีเสถียรภาพเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 48% ของรายได้รวม รายได้จากธุรกิจเลี้ยงสัตว์ซึ่งมีลักษณะผันผวนเหมือนสินค้าโภคภัณฑ์มีสัดส่วน 40% ของรายได้รวม และธุรกิจอาหารมีสัดส่วน 12% ของรายได้รวมในปี 2559

บริษัทยังคงมุ่งเน้นขยายผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์และพัฒนาช่องทางจำหน่ายทั้งตลาดภายในประเทศและต่างประเทศ ในระหว่างปี 2559 บริษัทใช้เงินลงทุนมูลค่ารวมเกือบ 50,000 ล้านบาทสำหรับการซื้อกิจการหลายแห่งในประเทศจีน สหราชอาณาจักร สหรัฐอเมริกา ศรีลังกา และโปแลนด์ โดยรายการซื้อกิจการที่สำคัญในปี 2559 ได้แก่ การซื้อกิจการของ Bellisio Parent, LLC (Bellisio) ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารแช่แข็งพร้อมรับประทานในประเทศสหรัฐอเมริกาและแคนาดา บริษัทซื้อกิจการทั้งหมดของ Bellisio ด้วยเงินลงทุนประมาณ 39,103 ล้านบาทในเดือนธันวาคม 2559 การลงทุนครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถขยายตลาดสู่ทวีปอเมริกาเหนือซึ่งเป็นหนึ่งในตลาดที่ใหญ่ที่สุดในโลกสำหรับธุรกิจอาหาร อีกทั้งยังช่วยเพิ่มตราสินค้าที่เป็นที่รู้จักให้แก่ผลิตภัณฑ์ของบริษัท และเพิ่มเครือข่ายการกระจายสินค้าในประเทศสหรัฐอเมริกาด้วย ในปี 2559 Bellisio มีรายได้เท่ากับ 599 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 21,145 ล้านบาท) และมีกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 59 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 2,083 ล้านบาท)

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2559 ด้วยสาเหตุหลักมาจากราคาสุกรที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ผลประกอบการที่ดีขึ้นของธุรกิจสัตว์ปีกในต่างประเทศ และการฟื้นตัวของธุรกิจกุ้งภายหลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคตายด่วน (Early Mortality Syndrome – EMS) ที่ผ่อนคลายลงเป็นลำดับ รายได้ของบริษัทในปี 2559 เพิ่มขึ้น 10.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ระดับ 464,465 ล้านบาท โดยมีสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากการรวมผลการดำเนินงานของกิจการที่ซื้อมาในปี 2558 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นเป็น 8.6% ในปี 2559 เทียบกับ 5.2% ในปี 2558 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ 50,022 ล้านบาท เทียบกับ 30,060 ล้านบาทในปี 2558

การลงทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องและการซื้อกิจการหลายรายการส่งผลให้ระดับหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น โดยภาระหนี้ของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นจาก 195,929 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 312,728 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 ในช่วงเวลาเดียวกัน อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นเท่ากับ 61.8% จากระดับ 54.4% ในปี 2557 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ระดับปานกลาง และกระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทยังคงอยู่ในระดับเพียงพอแม้ภาระหนี้จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ระดับ 4.9 เท่าในปี 2559 เทียบกับ 3.8 เท่าในปี 2557 และ 3.5 เท่าในปี 2558 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ระดับ 11.6% ในปี 2559 เทียบกับ 11.7% ในปี 2557 และ 8.5% ในปี 2558

(ต่อหน้า 2)

คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตอันใกล้จะได้รับผลกระทบจากราคาสุกรที่ปรับตัวลดลง ผลกระทบดังกล่าว จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการลดลงของราคาต้นทุนอาหารสัตว์ อย่างไรก็ตาม บริษัทจะยังคงได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจกึ่งภายในประเทศและยังมีรายได้เพิ่มจากการรวมผลการดำเนินงานของกิจการที่บริษัทลงทุนเพิ่มในช่วงที่ผ่านมา ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าในช่วงปี 2560-2562 รายได้ของบริษัทเมื่อรวมกับธุรกิจที่ลงทุนเพิ่มในช่วงที่ผ่านมาจะเติบโตเป็น 500,000-590,000 ล้านบาท กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 47,000-56,000 ล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม คาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูง บริษัทวางแผนงบลงทุนสำหรับการขยายงานประมาณ 25,000 ล้านบาทต่อปีโดยไม่รวมการซื้อกิจการ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะบริหารจัดการอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 60% แม้จะมีการลงทุนขยายกิจการจำนวนมาก อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10% ในเวลาเดียวกัน

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

CPF17NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A+
CPF178A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A+
CPF185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	A+
CPF188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	A+
CPF198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A+
CPF198B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A+
CPF204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,060 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2563	A+
CPF205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2563	A+
CPF218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564	A+
CPF218B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564	A+
CPF228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	A+
CPF235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPF237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,940 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPF244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
CPF257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPF277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
CPF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
CPF418A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2584	A+
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2584	A+
CPF17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>