

# บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 62/2561

11 พฤษภาคม 2561

## CORPORATES

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

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/เครดิตพิ닝
31/03/58	A+	Stable
20/06/57	AA-	Negative
19/05/54	AA-	Stable
30/04/53	A+	Positive
22/06/49	A+	Stable
20/05/48	A	Positive
12/07/47	A	Stable
28/05/47	A	
01/03/44	A+	

### ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนังกูร  
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นซึ่งไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “A-”

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย ตลอดจนการมีฐานการผลิตในหลายประเทศ การมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย กลยุทธ์ที่เน้นผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์ รวมทั้งความยืดหยุ่นทางการเงินจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากระดับหนี้สินของบริษัทที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และราคาวัตถุดิบซึ่งเป็นวัตถุดิบ รวมทั้งความเสี่ยงจากโรคระบาดและการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของประเทศผู้นำเข้า

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### เป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งจากการเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศโดยบริษัทเป็นผู้ผลิตรายใหญ่ที่สุดในหลายหลายผลิตภัณฑ์ ในแขนงอาหารสัตว์นั้นบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดในแง่ของปริมาณการผลิตประมาณครึ่งหนึ่งในธุรกิจอาหารกึ่งและมีส่วนแบ่งทางการตลาดคิดเป็น 1 ใน 3 ของตลาดอาหารสัตว์บก สำหรับธุรกิจไก่และสุกรนั้นบริษัทมีปริมาณการผลิตไก่และสุกรคิดเป็น 1 ใน 4 ของประเทศ ทั้งนี้ บริษัทได้รับประโยชน์อย่างมากจากการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) เนื่องจากบริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตที่ครบวงจรรายใหญ่ที่สุดของประเทศ

#### การกระจายความเสี่ยงทางภูมิศาสตร์

การกระจายตัวของฐานการผลิตและแหล่งที่มาของรายได้เชิงภูมิศาสตร์ช่วยลดความเสี่ยงในด้านการพึ่งพิงและช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสม่ำเสมอมากขึ้น ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 บริษัทมีฐานการผลิตอยู่ใน 16 ประเทศซึ่งตั้งอยู่ใน 5 ทวีป ในปี 2560 รายได้รวมของบริษัทประมาณ 36% มาจากฐานการผลิตภายในประเทศและอีก 64% มาจากฐานการผลิตในต่างประเทศ กิจกรรมในประเทศจีนคิดเป็นสัดส่วน 25% ของรายได้รวม ตามมาด้วยรายได้จากกิจการในประเทศเวียดนาม 13% แหล่งรายได้ส่วนที่เหลือมาจากกิจการในประเทศสหรัฐอเมริกา ไต้หวัน ตุรกี อินเดีย รัสเซีย และกัมพูชาเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งในแต่ละแหล่งคิดเป็นสัดส่วน 1%-4% ของรายได้รวมในปี 2560

ในด้านของการตลาดนั้น รายได้ของบริษัทมีการกระจายตัวตามพื้นที่ ทั้งนี้ รายได้จากการขายมีสัดส่วนเพียง 30% ของรายได้รวม รายได้จากการขายในทวีปเอเชียซึ่งเป็นภูมิภาคที่กำลังเติบโตปัจจุบันมีสัดส่วนมากที่สุดคิดเป็น 55% ของรายได้รวมในปี 2560 ในขณะที่ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปและสหรัฐอเมริการายได้คิดเป็นสัดส่วนเพียง 10% และ 5% ของรายได้รวมตามลำดับ ทั้งนี้ ความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทในการกระจายตัวทางภูมิศาสตร์จะค่อย ๆ ลดผลกระทบที่อาจเกิดจากโรคระบาดและการกีดกันทางการค้าได้ในระดับหนึ่ง

#### ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์

บริษัทเป็นผู้ผลิตสินค้าสัตว์บกและกึ่งที่ครบวงจร ผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีความหลากหลายซึ่งประกอบด้วย อาหารสัตว์ เนื้อไก่ กุ้ง และสุกร รวมไปถึงผลิตภัณฑ์อาหาร ธุรกิจที่สร้างรายได้มากที่สุดในปี 2560 คือธุรกิจอาหารสัตว์ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 45% ของรายได้รวม ตามมาด้วยรายได้จากธุรกิจไก่ สุกร และกุ้ง (37%) และธุรกิจอาหาร (18%)

ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ช่วยลดความผันผวนของกำไรของบริษัท ตัวอย่างเช่นในปี 2556-2558 ธุรกิจสัตว์น้ำของบริษัทประสบปัญหาการระบาดของโรคตายด่วน (Early Mortality Syndrome -- EMS) ในกุ้ง ทว่าผลการดำเนินงานที่ดีของธุรกิจสัตว์บกก็ช่วยบรรเทาผลขาดทุนในธุรกิจสัตว์น้ำในทางตรงกันข้ามในปี 2560 การฟื้นตัวของธุรกิจสัตว์น้ำในต่างประเทศก็ช่วยบรรเทาผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของธุรกิจสัตว์บกได้บางส่วนด้วยเช่นกัน

### มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม

เพื่อลดความผันผวนของราคาสินค้าที่เป็นสินค้าโภคภัณฑ์ บริษัทกำลังดำเนินการตามแผนกลยุทธ์ระยะยาวที่จะมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม ในปี 2560 บริษัทมีรายได้จากผลิตภัณฑ์อาหารคิดเป็น 18% ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากระดับ 12% ในปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการซื้อกิจการของ Bellisio Parent, LLC ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารแช่แข็งพร้อมรับประทานในประเทศสหรัฐอเมริกาและแคนาดา ทั้งนี้ คาดว่ารายได้จากผลิตภัณฑ์อาหารของบริษัทจะยังคงมีส่วนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการที่ฐานธุรกิจในประเทศจีนของบริษัทมีการขยายกิจการสู่ผลิตภัณฑ์อาหาร

### ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลง

เนื่องจากรายได้ของบริษัทเกือบ 40% มาจากการจำหน่ายสินค้าทางการเกษตรที่เป็นสินค้าโภคภัณฑ์จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความผันผวนไปตามวัฏจักรของอุตสาหกรรมสัตว์บกและสัตว์น้ำ

บริษัทมีผลประกอบการที่อ่อนแอลงในปี 2560 กำไรที่ปรับตัวลดลงเป็นผลเนื่องมาจากภาวะอุปทานส่วนเกินที่ส่งผลต่อราคาสุกร ในปี 2560 ราคาสุกรในประเทศเวียดนามและไทยลดลงอย่างมาก อ้างอิงจากข้อมูลของสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยและข้อมูลของบริษัท พบว่าราคาเฉลี่ยของสุกรในเวียดนามลดลง 38% เมื่อเทียบกับปีก่อนโดยมาอยู่ที่ระดับ 28,614 ดอลลาร์ต่อโลกรัม (กก.) และราคาเฉลี่ยของสุกรในไทยลดลง 13% เมื่อเทียบกับปีก่อนซึ่งมาอยู่ที่ระดับ 58 บาทต่อ กก. ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจสัตว์บกลดลงจาก 7.2% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 1.6% ในปี 2560 อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจสัตว์บกที่อ่อนแอลงได้รับการชดเชยบางส่วนจากธุรกิจสัตว์น้ำในต่างประเทศ อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจสัตว์น้ำปรับเพิ่มขึ้นจาก 4.2% ในปี 2559 เป็น 9.2% ในปี 2560 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงจาก 8.6% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 4.7% ในปี 2560 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเท่ากับ 35,941 ล้านบาทในปี 2560 ลดลงจากระดับ 50,022 ล้านบาทในปี 2559

แม้ว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลง แต่บริษัทก็ยังคงมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ บริษัทมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มจาก 6,512 ล้านบาทในปี 2559 เป็น 7,983 ล้านบาทในปี 2560 นอกจากนี้ บริษัทยังมีกำไรจากการขายเงินลงทุนอีกจำนวน 10,429 ล้านบาทในปี 2560 ด้วย ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 14,703 ล้านบาทในปี 2559 มาอยู่ที่ 15,259 ล้านบาทในปี 2560

ในอนาคตคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันจากราคาสัตว์บกที่ปรับตัวลดลงและต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทจะยังคงได้รับอานิสงส์จากการเพิ่มขึ้นของความต้องการผลิตภัณฑ์เนื้อไก่ในตลาดส่งออกและการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของธุรกิจกุ้งทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ ยังคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจากการรวมผลการดำเนินงานของกิจการที่บริษัทลงทุนเพิ่มอีกหลายแห่งในช่วงที่ผ่านมาด้วย ภายใต้สมมติฐานของทริสเตอร์ที่คาดว่าในช่วงปี 2561-2563 รายได้ของบริษัทจะเติบโตระหว่าง 520,000-620,000 ล้านบาท กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 33,000-58,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่า

### ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับสูง

ในปี 2560 บริษัทได้เสริมสถานะทางการเงินด้วยการเพิ่มทุนจำนวน 21,707 ล้านบาท โดยมีการนำเงินเพิ่มทุนดังกล่าวไปใช้จ่ายคืนภาระหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง ส่งผลให้เงินกู้รวม (ซึ่งรวมถึง 50% ของจำนวนหุ้นกู้โดยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น ที่ถูกนำมาคำนวณเป็นเงินกู้) ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 296,210 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 312,728 ล้านบาทในปี 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 57.5% ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 61.8% ในปี 2559

แม้ว่าหนี้สินของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาจะลดลง แต่ก็ยังคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า เพื่อให้เป็นไปตามกลยุทธ์การเติบโต บริษัทได้วางแผนบลงทุนจำนวน 20,000-30,000 ล้านบาทต่อปีสำหรับการขยายงานโดยไม่รวมการซื้อกิจการ บริษัทยังคงแสวงหาโอกาสในการลงทุนต่อไปตราบเท่าที่การซื้อกิจการหรือการลงทุนนั้นสอดคล้องกับธุรกิจหลักและสามารถสร้างผลกำไรที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม ทริสเตอร์คาดว่าบริษัทจะบริหารจัดการอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 60% ได้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าแม้จะมีการลงทุนขยายกิจการจำนวนมากก็ตาม

### กระแสเงินสดจากการดำเนินงานอ่อนแอลงแต่มีความยืดหยุ่นทางการเงินในระดับสูง

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงจากอัตรากำไรที่ลดลง อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 3.1 เท่าในปี 2560 เทียบกับระดับ 4.9 เท่าในปี 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทเท่ากับ 8.7% ในปี 2560 ลดลงจากระดับ 11.6% ในปี 2559 ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินกู้รวมเท่ากับ 288,710 ล้านบาท โดยที่ประมาณ 60% เป็นหุ้นกู้และเงินกู้

ระยะยาว ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ระยะสั้นสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน บริษัทมีเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2561 ประมาณ 25,000 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงินที่แข็งแกร่ง กล่าวคือ ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวนรวม 26,838 ล้านบาท นอกจากนี้ สถานะสภาพคล่องของบริษัทก็แข็งแกร่งขึ้นด้วยจากการมีความยืดหยุ่นทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง บริษัทยังมีเงินลงทุนในสัดส่วน 34.3% ใน บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านค้าสะดวกซื้อในประเทศไทยอีกด้วยเช่นกัน โดยมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวตามราคาตลาด ณ วันที่ 2 พฤษภาคม 2561 อยู่ที่ระดับประมาณ 271,000 ล้านบาท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ นอกจากนี้ การเป็นบริษัทที่มีความหลากหลายทั้งในด้านของการดำเนินงาน สินค้า และตลาดก็น่าจะช่วยลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรซึ่งมีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคได้บางส่วน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถทำให้โครงสร้างเงินทุนมีความแข็งแกร่งมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันก็สามารถเพิ่มกระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับการชำระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญได้อย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากบริษัทมีการซื้อกิจการโดยใช้เงินกู้จำนวนมาก ซึ่งจะส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ หรือในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอกว่าที่คาดไว้เป็นอย่างมาก

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้จากการขายและบริการ	501,507	464,465	421,355	426,039	389,251
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	11,669	10,141	8,624	8,241	7,568
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	5,813	13,437	960	6,101	(1,475)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	25,633	36,198	21,975	22,909	8,027
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	45,025	73,218	66,341	42,341	38,010
สินทรัพย์รวม	593,497	582,179	494,263	416,764	365,003
เงินกู้รวม	296,210	312,728	258,151	195,929	186,405
ส่วนของผู้ถือหุ้น	219,142	193,706	173,725	163,966	129,573
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	4.74	8.60	5.15	5.58	2.59
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	3.93	7.84	4.69	6.41	2.94
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.08	4.93	3.49	3.84	2.26
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.65	11.57	8.51	11.69	4.31
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	57.48	61.75	59.77	54.44	58.99

หมายเหตุ: ตัวเลขและอัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยข้อมูลที่ยุติการดำเนินงานที่มีลักษณะคล้ายทุน (โดยคิดให้ 50% เป็นส่วนของเงินกู้และอีก 50% เป็นส่วนของทุน)

\* งบการเงินรวม

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPF188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A+
CPF198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A+
CPF198B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A+
CPF204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,060 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A+
CPF205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A+
CPF218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A+
CPF218B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A+
CPF228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A+
CPF235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A+
CPF237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,940 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A+
CPF244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A+
CPF251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,460 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
CPF257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
CPF277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A+
CPF281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,540 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A+
CPF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	A+
CPF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	A+
CPF418A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2584	A+
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2584	A+
CPF17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)