

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2562

3 มกราคม 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 07/03/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
08/09/54	A	Stable

ติดต่อ:

สุชานา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

จุฑาทิพย์ จิตพรหมพันธ์

jutatip@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไธย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A-" จากเดิมที่ระดับ "A" โดยการปรับลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงปัญหาภาวะอุปทานส่วนเกินของสัตว์บกและสถานะทางการเงินที่อ่อนแอของ บริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลงานที่ได้รับการยอมรับของ บริษัท ในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนปัจจัยความเสี่ยงของอุตสาหกรรมอีกหลายประการ เช่น ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ ความเสี่ยงจากโรคระบาด และการกีดกันทางการค้า อย่างไรก็ตาม การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายต่าง ๆ โดยเน้นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลิตภัณฑ์และการจำหน่ายสินค้าภายใต้ตราสินค้าของ บริษัท ก็ช่วยลดความกังวลลงได้บ้าง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกำไรที่อ่อนแอในช่วงวงจรขาลง

ผลการดำเนินงานของ บริษัท ในปี 2560 และในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ได้รับผลกระทบจากภาวะอุปทานส่วนเกินของสัตว์บกในประเทศ ทั้งนี้ บริษัท มีรายได้รายปีส่วนใหญ่มาจากยอดขายภายในประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 90% จากยอดขายทั้งหมด ในขณะที่ยอดส่งออกมีเพียง 10% ราคาไก่และสุกรที่ลดลงอย่างมากส่งผลทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ บริษัท ลดลงมาอยู่ที่ 1.4% ในปี 2560 และ -4.5% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 จาก 5.7% ในปี 2559 ส่งผลทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของ บริษัท ลดลงมาอยู่ที่ 1,227 ล้านบาทในปี 2560 และมีผลขาดทุน 1,785 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ซึ่งลดลงจากระดับ 4,990 ล้านบาทในปี 2559

ในช่วงที่เหลือของปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของ บริษัท จะยังคงได้รับแรงกดดันจากราคาสุกรและไก่ที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์ก็คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าราคาสุกรจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี

อุปสงค์ของไก่และสุกรคาดว่าจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงปีประมาณการ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของ บริษัท จะเติบโตที่ระดับ 78,000-91,000 ล้านบาทในช่วงปี 2561-2564 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.8% ถึง 7.3% ในช่วงปี 2562-2564 จากระดับ -0.5% ในปี 2561 และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6,800 ล้านบาทภายในปี 2564 ซึ่งเป็นระดับเดียวกับในช่วงปี 2556 และ 2557 จากระดับ -330 ล้านบาทในปี 2561

สถานะทางการเงินอ่อนแอ

ภาระหนี้ของ บริษัท ยังคงอยู่ในระดับสูงแม้ว่าจะมีการเพิ่มทุนเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2561 จำนวน 1,500 ล้านบาทจากผู้ถือหุ้นเดิม อย่างไรก็ตาม หนี้ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนและการขยายการลงทุน โดย บริษัท มีการลงทุนจำนวน 6,300 ล้านบาทในปี 2560 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของ บริษัท อยู่ที่ระดับ 55.4% ในปี 2560 โดยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 43.8% ในปี 2559 กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ บริษัท ในปี 2560 และปี 2561 อ่อนแอในช่วงวงจรขาลงของธุรกิจสัตว์บก ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายก็ลดลงมาอยู่ที่ 3.0 เท่าในปี 2560 จาก 13.3 เท่าในปี 2559

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินของ บริษัท จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไป โดย บริษัท มีการวางแผนงบประมาณสำหรับการลงทุนจำนวน 3,000-5,000 ล้านบาทต่อปี อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของ บริษัท คาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 60% ในช่วงปี 2561-2564 ในขณะที่

อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ -0.5 เท่าในปี 2561 แต่จะเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 4-9 เท่าในช่วงปี 2562-2564

เป็นผู้นำในภาคเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในภาคเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยมานานกว่า 50 ปี บริษัทยังเป็นผู้แปรรูปไก่รายใหญ่อันดับที่ 3 สำหรับตลาดภายในประเทศในปี 2560 โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ 12% อีกด้วย (อันดับที่ 1 คือ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (22%) และอันดับที่ 2 คือ บริษัท สหฟาร์ม จำกัด (12%)) ทั้งนี้ จากรายงานของสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทยระบุว่าส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดไก่ส่งออกของบริษัทอยู่ที่ 9% ในปี 2560 และครึ่งแรกของปี 2561

บริษัทยังเป็นผู้ผลิตเนื้อสุกรคุณภาพสูงระดับแนวหน้าในประเทศไทยด้วยโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ประมาณ 7% ของการผลิตเนื้อสุกรในประเทศ ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ที่มีกับ Sumitomo Corporation ของประเทศญี่ปุ่นช่วยให้บริษัทนำเทคโนโลยีการเลี้ยงสุกรแบบ SPF (Specific Pathogen Free) ซึ่งเป็นการเลี้ยงสุกรให้ปลอดจากโรคและสารตกค้างมาใช้ตั้งแต่ปี 2536 ทำให้บริษัทสามารถส่งออกเนื้อสุกรผ่านทางบริษัทคู่ค้าหลักในราคาพิเศษได้

ดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบ

บริษัทดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรอย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ไปจนถึงการเลี้ยงและการแปรรูปเนื้อไก่และเนื้อสุกรเป็นอาหารสำเร็จรูป ทั้งนี้ บริษัทมีทั้งการเลี้ยงสัตว์บกเองและผ่านทางเกษตรกรพันธมิตร การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรทำให้บริษัทสามารถควบคุมคุณภาพและต้นทุนในการผลิต อีกทั้งยังส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลทั้งในด้านความปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญอีกด้วย

บริษัทมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายซึ่งครอบคลุมทั้งอาหารสัตว์ ไก่ สุกร และผลิตภัณฑ์อาหาร ซึ่งความหลากหลายดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัทลงได้บางส่วน ในปี 2560 และครึ่งแรกของปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และผลิตภัณฑ์อาหารคิดเป็นสัดส่วน 36% 49% และ 11% ของรายได้รวมตามลำดับ

มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มและสร้างตราสินค้าของตนเอง

บริษัทมีกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มและสร้างตราสินค้าของตนเองเพื่อช่วยเพิ่มผลกำไรและลดผลกระทบบางส่วนจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับสินค้าโภคภัณฑ์

บริษัทได้ตั้งศูนย์นวัตกรรมอาหารขึ้นเพื่อดำเนินงานด้านการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 บริษัทมียอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มคิดเป็นสัดส่วน 11% ของรายได้รวม ทั้งนี้ บริษัทมีแผนในการออกผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มใหม่ ๆ ให้มากขึ้นในอนาคต

ผลจากความพยายามในการส่งเสริมการขายช่วยสนับสนุนการสร้างตราสินค้าของบริษัท ความตระหนักในตราสินค้าสร้างความได้เปรียบให้แก่บริษัทเนื่องจากลูกค้ามักจะเลือกตราสินค้าที่ไว้วางใจได้มากกว่า สำหรับตลาดภายในประเทศนั้นบริษัทมีตราสินค้า 2 ตราคือ “เอสเพียว” (S-Pure) และ “เบทาโกร” (Betagro) โดยเอสเพียวเป็นตราสินค้าสำหรับผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพสูง ในขณะที่เบทาโกรเป็นตราสินค้าสำหรับผลิตภัณฑ์มาตรฐาน

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ในอีก 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีหุ้นกู้จำนวน 600 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระและบริษัทจะมีการลงทุนอีกจำนวน 4,000 ล้านบาท ส่วนแหล่งเงินทุนนั้นจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 2,300 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 15,000 ล้านบาท บริษัทสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนทั้งภายในและภายนอกได้ง่ายดังจะเห็นได้จากการที่บริษัทสามารถเพิ่มทุนได้ในเดือนพฤศจิกายน 2561 และออกหุ้นกู้ได้ในระหว่างปี 2559-2561 แม้สภาวะเศรษฐกิจของประเทศจะมีแนวโน้มที่ไม่ค่อยสดใสก็ตาม

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะนำมาตรฐานทางบัญชีแบบใหม่มาปรับใช้กับวิธีการรับรู้รายได้จากสัญญาที่ทำไว้กับลูกค้าโดยจะไม่รวมรายได้จากเกษตรกรพันธสัญญาซึ่งจะเริ่มปฏิบัติตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ดังนั้น รายได้ของบริษัทในปี 2562 จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ -8% แต่จะเพิ่มขึ้นจนอยู่ที่ระดับ 10% ต่อไปในปี 2564 อย่างไรก็ตาม หากเปรียบเทียบกับรายได้ที่ไม่รวมรายได้จากเกษตรกรพันธสัญญาของในปี 2561 แล้ว รายได้ของบริษัทในปี 2562 จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9%
- ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น จนถึงระดับ 7.3% ในปี 2564 จากระดับ -0.5% ในปี 2561
- งบสำหรับการลงทุนขยายงานจะอยู่ที่ประมาณ 3,000-5,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2561-2564 โดยพิจารณาจากข้อมูลงบประมาณของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความเป็นผู้นำในภาคเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยเอาไว้ได้ต่อไป ทั้งนี้ การลงทุนจำนวนมากที่ผ่านมาจะสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทได้ในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงาน ตลอดจนกระแสเงินสด และการชำระหนี้ให้ดีขึ้นอย่างยั่งยืนได้ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยใช้เงินกู้จำนวนมากจนทำให้สถานะการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงมากไปกว่านี้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้จากการดำเนินงานรวม	81,901	84,129	84,021	83,169	74,975
กำไรจากการดำเนินงาน	1,150	4,813	4,065	7,695	5,671
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(872)	2,971	2,396	6,131	3,948
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,227	4,990	4,291	7,855	5,653
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,000	3,972	3,686	6,428	4,623
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	415	375	400	414	523
เงินลงทุน	6,319	3,638	2,710	2,735	2,061
สินทรัพย์รวม	45,158	38,542	37,187	35,157	33,152
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	19,844	13,448	14,145	11,356	13,203
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	16,000	17,234	16,212	15,888	12,012
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	1.40	5.72	4.84	9.25	7.56
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(2.57)	9.59	8.24	22.91	15.32
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.95	13.30	10.73	19.00	10.82
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	16.17	2.69	3.30	1.45	2.34
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.04	29.54	26.06	56.60	35.01
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.36	43.83	46.60	41.68	52.36

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTG19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
BTG207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
BTG215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
BTG227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
BTG233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
BTG247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria