

# บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 112/2558

4 พฤศจิกายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร: **A+**  
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF; อันดับเครดิต A+/Stable) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศ บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย CPF บริษัทประกอบธุรกิจสัตว์ปีกครบวงจรในประเทศไทย และสร้างรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ให้แก่ CPF คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 1 ใน 3 ของรายได้และ EBITDA ทั้งหมดของ CPF ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการดำเนินงานของ CPFTH ที่ใกล้ชิดและผลานเป็นหนึ่งเดียวกับ CPF รวมถึงการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่ CPF ให้แก่บริษัทด้วย

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่ CPF ถือหุ้นร้อยละ 99.98% บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) ก่อตั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 โดยการรวมบริษัทย่อยของ CPF จำนวน 10 บริษัทที่ประกอบธุรกิจสัตว์ปีกในประเทศไทย ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจสัตว์ปีกของประเทศ โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจอาหารสัตว์ภายในประเทศประมาณ 1 ใน 3 และมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจไก่และสุกรประมาณ 1 ใน 4 ของปริมาณผลิตในประเทศ ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร ในปี 2557 ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 50% ของรายได้รวม รองลงมาคือธุรกิจอาหารสัตว์ (29%) และธุรกิจอาหาร (21%) รายได้ประมาณร้อยละ 90 ของบริษัทมาจากการจำหน่ายสินค้าในประเทศ ณ สิ้นเดือนสิงหาคม 2558 ช่องทางการจำหน่ายของบริษัทประกอบด้วยซูเปอร์มาร์เก็ต "ไถ่อย่าง 5 ดาว" จำนวน 5,156 แห่ง ร้าน "ซีพี เฟรช มาร์เก็ต" 572 สาขา และร้าน "ซีพี ฟู้ดเวิลด์" อีก 5 สาขา นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของรายได้รวมของบริษัท โดยเป็นการส่งออกทางอ้อมผ่าน บริษัท ซี.พี. เมอร์แซนไคซิง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกแห่งหนึ่งของ CPF

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ CPF ในการดำเนินธุรกิจสัตว์ปีกครบวงจรในประเทศไทย ในปี 2557 บริษัทมีรายได้คิดเป็นสัดส่วน 31% ของรายได้รวมของ CPF และมี EBITDA คิดเป็นสัดส่วน 36% ของ CPF นอกจากนี้ CPF มีส่วนในการกำหนดทิศทางของบริษัทโดยการแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงของ CPF มาเป็นผู้บริหารของบริษัท นอกจากนี้ CPF ยังให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทในรูปแบบของเงินกู้จากผู้ถือหุ้น โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 บริษัทมีเงินกู้จาก CPF รวมประมาณ 20,000 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปในทิศทางเดียวกับผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์ปีกรายอื่นในประเทศ โดย บริษัทมีผลประกอบการที่ดีในปี 2557 ซึ่งสอดคล้องกับราคาสัตว์ปีกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น รายได้ของบริษัทเติบโตเป็น 133,817 ล้านบาทในปี 2557 หรือเพิ่มขึ้น 6.8% จากปี 2556 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นจาก 5.2% ในปี 2556 เป็น 7.5% ในปี 2557 โดย EBITDA ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากจากระดับ 7,414 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 11,251 ล้านบาทในปี 2557 หลังจากนั้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 ธุรกิจสัตว์ปีกเข้าสู่วงจรวัฏจักรขาลง ราคาไก่และสุกรปรับตัวลดลงอย่างมากเนื่องจากภาวะอุปทานส่วนเกิน ทั้งนี้ ข้อมูลจากสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยระบุว่า ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ราคาเฉลี่ยของไก่อยู่ที่ 35.70 บาทต่อกิโลกรัม (กก.) ปรับตัวลดลง 13% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และราคาสุกรขุนก็

ติดต่อ:  
เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์  
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปราสิต  
rungrat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA  
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ปรับตัวลดลงเช่นกันโดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 อยู่ที่ 60.40 บาทต่อ กก. ปรับตัวลดลง 19% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ราคาไก่และสุกรที่ลดลงส่งผลให้กำไรของบริษัทลดลงไปด้วย ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 รายได้ของบริษัทเท่ากับ 63,071 ล้านบาท ลดลง 5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลงจาก 7.5% ในปี 2557 เป็น 2.2% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 ในขณะที่ EBITDA ของบริษัทก็ปรับตัวลดลงจากระดับ 6,618 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เป็น 1,875 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2558

อัตรากำไรที่ลดลงส่งผลให้ระดับหนี้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยหนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 26,619 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 เป็น 31,340 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 ทั้งนี้ ประมาณ 2 ใน 3 ของหนี้สินรวมทั้งหมดของบริษัทเป็นเงินกู้จาก CPF อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 56.9% ณ สิ้นปี 2557 มาอยู่ที่ระดับ 60.7% ณ เดือนมิถุนายน 2558 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ปรับตัวลดลงจาก 34.1% ในปี 2557 เป็น 17.1% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) อย่างไรก็ตาม คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งหลังของปีจะปรับตัวดีขึ้นจากราคาสุกรที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ไม่ผันผวนมากนัก กอปรกับความต้องการผลิตภัณฑ์ไก่ของไทยในตลาดส่งออกที่ยังคงแข็งแกร่งจากการทยอยยกเลิกมาตรการห้ามนำเข้าไก่สดแช่แข็งจากประเทศไทยของหลายประเทศ นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงยังช่วยส่งเสริมยอดขายในตลาดส่งออกให้เพิ่มขึ้นอีกด้วย

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจสัตว์ปีกครบวงจรในประเทศไทยของกลุ่ม CPF โดยที่อันดับเครดิตของบริษัทจะเป็นไปตามอันดับเครดิตของ CPF ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของ CPF จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทเช่นกัน

### บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH)

อันดับเครดิตองค์กร:

A+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*  
บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
		2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	63,071	133,817	125,255	93,620
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	596	1,360	1,789	1,370
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	24	6,441	2,916	(2,132)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,358	9,070	5,385	(484)
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	2,419	4,671	4,065	2,467
สินทรัพย์รวม	75,016	72,629	71,992	70,407
เงินกู้รวม	31,340	26,619	31,280	33,246
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,264	20,174	21,796	21,309
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	2.16	7.50	5.21	(0.13)
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.31 **	17.93	9.65	(1.34)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.14	8.27	4.15	0.70
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	17.12 **	34.07	17.22	(1.46)
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	60.73	56.89	58.93	60.94

\* งบการเงินของบริษัท

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*  
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2558	2557	2556	2555	2554	2553
รายได้จากการขายและบริการ	199,902	426,039	389,251	357,175	206,099	189,049
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	4,107	8,241	7,568	6,283	2,422	1,773
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(105)	5,914	(1,458)	3,930	14,476	11,592
เงินทุนจากการดำเนินงาน	8,155	18,269	8,027	9,486	17,480	17,455
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	12,622	25,727	23,252	20,182	10,288	6,460
สินทรัพย์รวม	432,582	416,764	365,003	310,544	160,506	126,092
เงินกู้รวม	212,229	195,929	186,405	146,203	69,449	46,649
ส่วนของผู้ถือหุ้น	167,328	163,966	129,573	120,781	67,077	60,944
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	4.53	5.58	2.59	4.30	9.43	8.89
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.88 **	6.35	2.94	7.49	16.32	15.63
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.13	3.81	2.26	3.58	10.18	11.76
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.43 **	9.32	4.31	6.49	25.17	37.42
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	55.91	54.44	58.99	54.76	50.87	43.36

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

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. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ 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>