

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 27/2559

31 มีนาคม 2559

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
04/11/58	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต A+/Stable) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศ ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการดำเนินงานของบริษัทที่ผสานเป็นหนึ่งในเดียวกับบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร ซึ่งเป็นบริษัทแม่ และการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่บริษัทได้รับจากบริษัทแม่ด้วย

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร ถือหุ้นในสัดส่วน 99.98% บริษัทก่อตั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 โดยการรวมบริษัทย่อยของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำนวน 10 บริษัทที่ประกอบธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยเข้าด้วยกัน ซึ่งทำให้บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจสัตว์บกที่ครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจสัตว์บกของประเทศ โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจอาหารสัตว์ภายในประเทศ ประมาณ 1 ใน 3 และมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจไก่และสุกรประมาณ 1 ใน 4 ของปริมาณที่ผลิตภายในประเทศ ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร ในปี 2558 ธุรกิจเลี้ยงสัตว์สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 47% ของรายได้รวมของบริษัท รองลงมาคือธุรกิจอาหารสัตว์ (28%) และธุรกิจอาหาร (25%) รายได้ประมาณ 85% ของบริษัทมาจากการจำหน่ายสินค้าในประเทศ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2558 ช่องทางการจำหน่ายของบริษัทประกอบด้วยซูเปอร์มาร์เก็ต “ไก่อ่าง 5 ดาว” จำนวน 5,010 แห่ง ร้าน “ซีพี เฟรช มาร์เก็ต” 426 สาขา และร้าน “ซีพี เฟรช มาร์เก็ต พลัส” “ซีพี คิทเชน” และ “ซีพี ฟู้ดเวิลด์” รวมอีก 13 สาขา นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 15% ของรายได้รวมของบริษัทอีกด้วย โดยเป็นการส่งออกทางอ้อมผ่าน บริษัท ซี.พี. เมอร์แซนด์โคซิ่ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกแห่งหนึ่งของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร ในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกครบวงจรในประเทศไทย ในปี 2558 บริษัทมีรายได้คิดเป็นสัดส่วน 32% ของรายได้รวมของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย คิดเป็นสัดส่วน 21% ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร นอกจากนี้ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร มีส่วนในการกำหนดทิศทางของบริษัทโดยการแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงของตน มาเป็นผู้บริหารของบริษัทอีกด้วย

หลังจากที่บริษัทสร้างกำไรระดับสูงในปี 2557 กำไรของบริษัทอ่อนตัวลงมากในปี 2558 จากภาวะอุปทานส่วนเกินของสัตว์บกภายในประเทศ ราคาสัตว์บกภายในประเทศที่ตกต่ำมาก ส่งผลให้รายได้ของบริษัทในปี 2558 ลดลง 3.4% จากปีก่อนหน้า เท่ากับ 135,975 ล้านบาท อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายก็ลดลงจากระดับที่สูงถึง 7.6% ในปี 2557 เป็น 3.8% ในปี 2558 และ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทก็ปรับตัวลดลง 46.5% เป็น 6,220 ล้านบาทในปี 2558 จากระดับ 11,626 ล้านบาทในปี 2557

ภาระหนี้สินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่สูง โดยหนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 26,619 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 เป็น 33,626 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2558 จากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงและการลงทุนอย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 55.4% ณ สิ้นปี 2557 มาอยู่ที่ระดับ 62.5% ณ สิ้นปี 2558 กระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทจากที่

เคยสูงมากในปี 2557 ลดลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในปี 2556 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 3.9 เท่า ในปี 2558 เทียบกับ 8.5 เท่า ในปี 2557 และ 4.2 เท่าในปี 2556 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 20.5% ในปี 2558 เทียบกับ 44.3% ในปี 2557 และ 17.2% ในปี 2556

ในอนาคตคาดว่าจะผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากราคาสุกรที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2559 ราคาเฉลี่ยสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้น 9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และราคาเฉลี่ยของข้าวโพดและกากถั่วเหลืองลดลง 5% และ 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ อุปสงค์ที่แข็งแกร่งของไก่ในตลาดส่งออก โดยเฉพาะในประเทศญี่ปุ่น รวมทั้งการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับ ITOCHU Corporation ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทชั้นนำในธุรกิจค้าปลีกค้าส่งของประเทศญี่ปุ่น น่าจะช่วยเพิ่มรายได้ให้แก่บริษัทอีกทางหนึ่ง การห้ามนำเข้าไก่พ่อแม่พันธุ์จากปัญหาการระบาดของโรคไข้หวัดนกในประเทศผู้ส่งออกสำคัญหลายแห่งอาจส่งผลให้ราคาไก่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี 2559 ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าในปี 2559-2561 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 9,000-11,000 ล้านบาทต่อปี โดยบริษัทมีแผนสำหรับการลงทุนขยายงานจำนวน 5,000-6,500 ล้านบาทต่อปี จากประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และงบลงทุนดังกล่าว คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 63% ในช่วงปี 2559-2561 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 7 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับ 25%-27% ในช่วงเวลาเดียวกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกบรวจรในประเทศไทยของกลุ่มบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร โดยที่อันดับเครดิตของบริษัทจะเป็นไปตามอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงใดที่เกี่ยวข้องกับอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH211A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,450 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564	A+
CPFTH231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----		
	2558	2557	2556 **
รายได้จากการขายและบริการ	135,975	140,833	125,255
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,588	1,361	1,789
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,762	6,602	2,916
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,881	11,786	5,385
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	5,992	4,817	4,065
สินทรัพย์รวม	79,656	75,328	71,992
เงินกู้รวม	33,626	26,619	31,280
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,165	21,415	21,796
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	3.83	7.62	5.21
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.08	19.24	9.65
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.92	8.54	4.15
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	20.46	44.28	17.22
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	62.51	55.42	58.93

* งบการเงินรวม

** งบการเงินเฉพาะกิจการ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----				
	2558	2557	2556	2555	2554
รายได้จากการขายและบริการ	421,355	426,039	389,251	357,175	206,099
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	8,624	8,241	7,568	6,283	2,422
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	960	6,101	(1,475)	3,448	14,503
เงินทุนจากการดำเนินงาน	21,975	22,909	8,027	9,486	17,480
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	25,550	25,727	23,252	20,182	10,288
สินทรัพย์รวม	494,263	416,764	365,003	310,544	160,506
เงินกู้รวม	258,151	195,929	186,405	146,203	69,449
ส่วนของผู้ถือหุ้น	173,725	163,966	129,573	120,781	67,077
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	5.15	5.58	2.59	4.30	9.43
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.69	6.41	2.94	7.25	16.34
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.49	3.84	2.26	3.50	10.19
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.51	11.69	4.31	6.49	25.17
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	59.77	54.44	58.99	54.76	50.87

* งบการเงินรวม

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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยมีได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจากทริสเรตติ้ง การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>