

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 30/2559

4 กรกฎาคม 2559

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

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

ติดต่อ:
 เยาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
 nauwarut@trisrating.com
 จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
 jutatip@trisrating.com
 รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
 rungrat@trisrating.com
 วิทยา ประทุมสุวรรณ, CFA
 wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตให้แก่ หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 17,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้เดิม ใช้ลงทุนตามแผน และให้กู้ยืมแก่บริษัทในกลุ่มบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร โดยอันดับเครดิต "A+" ยังคงสะท้อนถึงการเป็น บริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต A+/Stable) ซึ่งเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศ ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงงานดำเนินงานของบริษัทที่ผลานเป็นหนึ่งเดียวกับบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร ซึ่งเป็นบริษัทแม่ และการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่บริษัทได้รับจากบริษัทแม่ด้วย

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารถือหุ้นในสัดส่วน 99.98% บริษัทก่อตั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 โดยการรวมบริษัทย่อยของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำนวน 10 บริษัทที่ประกอบธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยเข้าด้วยกัน ซึ่งทำให้บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจ สัตว์บกที่ครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร บริษัทเป็น ผู้นำในธุรกิจสัตว์บกของประเทศ โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจอาหารสัตว์ภายในประเทศ ประมาณ 1 ใน 3 และมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจไก่และสุกรประมาณ 1 ใน 4 ของปริมาณที่ผลิต ภายในประเทศ ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจ อาหาร ในปี 2558 ธุรกิจเลี้ยงสัตว์สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 47% ของรายได้รวมของ บริษัท รองลงมาคือธุรกิจอาหารสัตว์ (28%) และธุรกิจอาหาร (25%) รายได้ประมาณ 85% ของบริษัท มาจากการจำหน่ายสินค้าในประเทศ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 ช่องทางการจำหน่ายของบริษัท ประกอบด้วยซูเปอร์มาร์เก็ต "ไถ่อย่าง 5 ดาว" จำนวน 4,870 แห่ง ร้าน "ซีพี เฟรช มาร์เก็ต" 416 สาขา และร้าน "ซีพี คิทเชน" และ "ซีพี ฟู้ดเวิลด์" รวมอีก 13 สาขา นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการส่งออกคิดเป็น สัดส่วนประมาณ 15% ของรายได้รวมของบริษัทอีกด้วย โดยเป็นการส่งออกทางอ้อมผ่าน บริษัท ซี.พี. เมอร์แซนด์ซิ่ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกแห่งหนึ่งของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหารในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกครบวงจรในประเทศไทย ในปี 2558 บริษัทมีรายได้คิด เป็นสัดส่วน 32% ของรายได้รวมของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย คิดเป็นสัดส่วน 21% ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร นอกจากนี้ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร มีส่วนในการกำหนดทิศทางของบริษัทโดยการแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงของ ตน มาเป็นผู้บริหารของบริษัทอีกด้วย

ผลประกอบการของบริษัทมีความผันผวนเป็นไปตามวัฏจักรของอุตสาหกรรมสัตว์บก หลังจากที บริษัทสร้างกำไรระดับสูงในปี 2557 กำไรของบริษัทก่อนดอกเบี้ยจ่ายในปี 2558 จากภาวะอุปทานส่วนเกิน ของสัตว์บกภายในประเทศ ราคาสัตว์บกภายในประเทศที่ตกต่ำ ส่งผลให้รายได้ของบริษัทในปี 2558 ลดลง 3.4% จากปีก่อนหน้าเป็น 135,975 ล้านบาท อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายก็ลดลงจากระดับที่สูงถึง 7.6% ในปี 2557 เป็น 3.8% ในปี 2558 ทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทก็ปรับตัวลดลง 46.5% เป็น 6,220 ล้านบาทในปี 2558 จากระดับ 11,626 ล้านบาทในปี 2557

เครดิตวาระ (CreditUpdate) เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของ สัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบ ที่เพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของราคาสุกร ปริมาณไก่ส่งออกที่แข็งแกร่ง และการลดลงของราคากากถั่วเหลืองและข้าวโพด รายได้ของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2559 เท่ากับ 34,247 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 8.2% เพิ่มขึ้นจาก 2.4% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2559 เท่ากับ 2,971 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากระดับ 994 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ภาระหนี้สินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่สูง โดยหนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 26,619 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 เป็น 35,167 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 จากผลการดำเนินงานที่อ่อนด้อยลงในปี 2558 และการลงทุนอย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 55.4% ณ สิ้นปี 2557 มาอยู่ที่ระดับ 60.6% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 กระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัท ลดลงในปี 2558 และปรับตัวเพิ่มขึ้นในไตรมาสแรกของปี 2559 ตามผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัท อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 11.3 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2559 เทียบกับ 3.9 เท่าในปี 2558 และ 8.5 เท่าในปี 2557 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงจากระดับ 44.3% ในปี 2557 มาอยู่ที่ระดับ 20.5% ในปี 2558 และปรับตัวเพิ่มขึ้นเท่ากับ 26.2% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559

ในอนาคตคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากราคาสุกรที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์อยู่ในระดับไม่สูง อุปสงค์ที่แข็งแกร่งของไก่ในตลาดส่งออก โดยเฉพาะในประเทศญี่ปุ่น รวมทั้งการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับ ITOCHU Corporation ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทชั้นนำในธุรกิจค้าปลีกค้าส่งของประเทศญี่ปุ่น น่าจะช่วยเพิ่มรายได้ให้แก่บริษัทอีกทางหนึ่ง ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าในปี 2559-2561 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 9,000-11,000 ล้านบาทต่อปี โดยบริษัทมีแผนสำหรับการลงทุนขยายงานจำนวน 5,000-6,500 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ในช่วงเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารเพิ่มทุนจำนวน 10,511 ล้านบาทให้แก่บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 60% เนื่องจากบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ครั้งนี้จำนวน 17,000 ล้านบาท ดังนั้นคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 5-6 เท่าในช่วงปี 2559-2561 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับ 15%-20% ในช่วงเดียวกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกบรจในประเทศไทยของกลุ่มบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร โดยที่อันดับเครดิตของบริษัทจะเป็นไปตามอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงใดใดที่เกี่ยวข้องกับอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH211A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,450 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A+
CPFTH231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A+
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A+
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 17,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	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

* งบการเงินของบริษัท

** งบการเงินเฉพาะกิจการ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2559	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2558	2557	2556	2555	2554
รายได้จากการขายและบริการ	105,513	421,355	426,039	389,251	357,175	206,099
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	2,600	8,624	8,241	7,568	6,283	2,422
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,209	960	6,101	(1,475)	3,448	14,503
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,987	21,975	22,909	8,027	9,486	17,480
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	7,333	66,341	42,341	38,010	74,050	17,254
สินทรัพย์รวม	486,369	494,263	416,764	365,003	310,544	160,506
เงินกู้รวม	249,973	258,151	195,929	186,405	146,203	69,449
ส่วนของผู้ถือหุ้น	179,333	173,725	163,966	129,573	120,781	67,077
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	8.31	5.15	5.58	2.59	4.30	9.43
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	5.73 **	4.69	6.41	2.94	7.25	16.34
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.25	3.49	3.84	2.26	3.50	10.19
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	10.16 **	8.51	11.69	4.31	6.49	25.17
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	58.23	59.77	54.44	58.99	54.76	50.87

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายของแท้จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>