

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 33/2559

4 เมษายน 2560

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

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

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trising.com

จุฑาทิพย์ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trising.com

รุ่งรัตน์ สุนทรपालิต
rungrat@trising.com

WWW.TRISING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต "A+/Stable") ซึ่งเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศ ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการดำเนินงานของบริษัทที่ผสานเป็นหนึ่งเดียวกับบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารซึ่งเป็นบริษัทแม่ และการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่บริษัทได้รับจากบริษัทแม่ด้วย

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารถือหุ้นในสัดส่วน 99.98% บริษัทก่อตั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 โดยการรวมบริษัทย่อยของ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำนวน 10 บริษัทที่ประกอบธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยเข้าด้วยกัน ทำให้บริษัทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจสัตว์บกที่ครบวงจรโดยครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจสัตว์บกของประเทศโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจอาหารสัตว์ภายในประเทศประมาณ 1 ใน 3 และมีส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจไก่และสุกรประมาณ 1 ใน 4 ของปริมาณที่ผลิตภายในประเทศ ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร ในปี 2559 ธุรกิจเลี้ยงสัตว์สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 50% ของรายได้รวมของบริษัท รองลงมาคือธุรกิจอาหารสัตว์ (25%) และธุรกิจอาหาร (25%) รายได้ประมาณ 84% ของบริษัทมาจากการจำหน่ายสินค้าภายในประเทศ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 ช่องทางการจำหน่ายของบริษัทประกอบด้วย ชุมชขาย "ไก่ย่าง 5 ดาว" จำนวน 4,876 แห่ง ร้าน "ซีพี เฟรช มาร์ท" 412 สาขา และร้าน "ซีพี คิทเชน" และ "ซีพี ฟู้ดเวิลด์" รวมอีก 16 สาขา นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 16% ของรายได้รวมของบริษัทอีกด้วย โดยเป็นการส่งออกทางอ้อมผ่าน บริษัท ซี.พี.เมอร์แซนไดซิ่ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกแห่งหนึ่งของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

บริษัทซีพีเอฟ (ประเทศไทย) เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหารในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกครบวงจรในประเทศไทย ในปี 2559 บริษัทมีรายได้คิดเป็นสัดส่วน 31% ของรายได้รวมของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคิดเป็นสัดส่วน 22% ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร นอกจากนี้ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารยังมีส่วนในการกำหนดทิศทางของบริษัทโดยการแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงของตนมาเป็นผู้บริหารของบริษัทอีกด้วย

บริษัทมีผลประกอบการที่ดีขึ้นในปี 2559 หลังการฟื้นตัวจากวงจรของธุรกิจสัตว์บกในปี 2558 ผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นมีสาเหตุหลักมาจากราคาสุกรที่เพิ่มขึ้น อุปสงค์ที่แข็งแกร่งของไก่ในตลาดส่งออก รวมทั้งการลดลงของราคาอาหารสัตว์ รายได้ของบริษัทในปี 2559 เพิ่มขึ้น 4.6% จากปีก่อนหน้าเป็น 142,190 ล้านบาท อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 7% ในปี 2559 เพิ่มขึ้นจาก 3.8% ในปี 2558 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ 11,178 ล้านบาทในปี 2559 เพิ่มขึ้นเท่าตัวจาก 6,220 ล้านบาทในปีก่อนหน้า

แม้ว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น แต่ภาระหนี้สินของบริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยหนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 33,626 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2558 เป็น 61,979 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 ทั้งนี้ ภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมาเนื่องมาจากบริษัทได้นำเงินที่ได้จากการออกตราสารหนี้และตัวแลกเปลี่ยนไปปล่อยกู้ให้แก่บริษัทในเครือเป็นวงเงินประมาณ 20,000 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม แม้ภาระหนี้

ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก แต่อัตรารัฐหนี้สินต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ยังคงอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ การเพิ่มทุนจากบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารจำนวน 10,511 ล้านบาทในช่วงกลางปี 2559 ส่งผลให้อัตรารัฐหนี้สินต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 62.3% ณ สิ้นปี 2559 เทียบกับระดับ 62.5% ณ สิ้นปี 2558 กระแสเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทก็ยังคงอยู่ในระดับที่เพียงพอ ในขณะที่อัตรารัฐหนี้สินต่อโครงสร้างเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 18.7% ในปี 2559 ลดลงเล็กน้อยจากระดับ 20.5% ในปี 2558

ในอนาคตคาดว่าจะผลการดำเนินงานของบริษัทจะได้รับแรงกดดันจากราคาสินค้าเกษตรที่ลดลงมาก อย่างไรก็ตาม การปรับตัวลดลงของต้นทุนอาหารสัตว์จะช่วยบรรเทาผลกระทบต่อผลกำไรบางส่วน นอกจากนี้ บริษัทยังคงได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งของไก่ในตลาดส่งออกจากการระบาดของโรคไข้หวัดนกในหลายประเทศ ได้แก่ ยุโรป สหรัฐอเมริกา จีน และเกาหลีใต้ ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าในปี 2560-2562 รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 140,000-160,000 ล้านบาท และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 10,000-12,000 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน โดยบริษัทมีวงงบประมาณสำหรับการลงทุนขยายงานจำนวนประมาณ 10,000 ล้านบาทต่อปี จากประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายและงบลงทุนดังกล่าวคาดว่าอัตรารัฐหนี้สินต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 60% ในช่วงปี 2559-2561 อัตรารัฐหนี้สินต่อดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 4-5 เท่า และอัตรารัฐหนี้สินจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับ 15%-20% ในช่วงเวลาเดียวกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกแบบครบวงจรในประเทศไทยของกลุ่มบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร โดยที่อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารเป็นสำคัญ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดใดที่เกี่ยวข้องกับอันดับเครดิตของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2563	A+
CPFTH211A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,450 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2564	A+
CPFTH231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2566	A+
CPFTH237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,300 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2566	A+
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2569	A+
CPFTH267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2569	A+
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2571	A+
CPFTH287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2571	A+
CPFTH317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2574	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----			
	2559	2558	2557	2556**
รายได้จากการขายและบริการ	142,190	135,975	140,833	125,255
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,233	1,588	1,361	1,789
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	5,665	1,762	6,602	2,916
เงินทุนจากการดำเนินงาน	11,578	6,881	11,786	5,385
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	8,330	5,992	4,817	4,065
สินทรัพย์รวม	118,587	79,656	75,328	71,992
เงินกู้รวม	61,979	33,626	26,619	31,280
ส่วนของผู้ถือหุ้น	37,572	20,165	21,415	21,796
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	7.04	3.83	7.62	5.21
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.68	7.08	19.24	9.65
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.07	3.92	8.54	4.15
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	18.68	20.46	44.28	17.22
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	62.26	62.51	55.42	58.93

* งบการเงินรวม

** งบการเงินเฉพาะกิจการ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	464,465	421,355	426,039	389,251	357,175
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	10,141	8,624	8,241	7,568	6,283
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	13,437	960	6,101	(1,475)	3,448
เงินทุนจากการดำเนินงาน	36,198	21,975	22,909	8,027	9,486
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน และเงินลงทุน	73,218	66,341	42,341	38,010	74,510
สินทรัพย์รวม	582,179	494,263	416,764	365,003	310,544
เงินกู้รวม	312,728	258,151	195,929	186,405	146,203
ส่วนของผู้ถือหุ้น	193,706	173,725	163,966	129,573	120,781
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	8.60	5.15	5.58	2.59	4.30
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.84	4.69	6.41	2.94	7.25
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.93	3.49	3.84	2.26	3.50
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	11.57	8.51	11.69	4.31	6.49
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	61.75	59.77	54.44	58.99	54.76

* 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. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษรจากทริสเรตติ้ง การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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>