

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/09/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
14/09/66	A+	Negative
08/12/63	A+	Stable
31/03/63	A+	Alert Negative
04/11/58	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

สุชนา ฉันทาศิย์
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลีภัยกิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “A” จาก “A+” พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” โดยการลดอันดับเครดิตเป็นไปตามการลดอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (หรือ CPF อันดับเครดิต “A/Stable”) ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลง และระดับหนี้ที่ยังคงสูงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ด้วยสถานะการเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของ CPF

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาทซึ่งมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 15 ปีของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวจะนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือของบริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหารดังต่อไปนี้ (1) ดำเนินธุรกิจ และ/หรือ (2) ขยายธุรกิจ และ/หรือ (3) ลงทุนในหุ้นหรือสินทรัพย์ และ/หรือ (4) ชำระคืนหนี้ และ/หรือ (5) ให้กู้ยืมแก่บริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร หรือเข้าซื้อหุ้นของบริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF

บริษัทได้รับการก่อตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่รับผิดชอบในการดำเนินธุรกิจสัตว์บกภายในประเทศไทยให้แก่ CPF สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนถึงการดำเนินงานที่ผลานเป็นหนึ่งเดียวกับการดำเนินงานของ CPF ซึ่งเป็นบริษัทแม่ ตลอดจนการได้รับการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ จากบริษัทแม่

ทั้งนี้ การที่ CPF ถือหุ้นเกือบทั้งหมดในบริษัท ทาง CPF จึงมีอำนาจควบคุมทิศทางและการดำเนินธุรกิจทั้งหมดของบริษัท ในขณะเดียวกัน CPF ยังช่วยในเรื่องการขยายการจัดจำหน่ายสินค้าของบริษัทโดยผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายทั้งภายในประเทศและต่างประเทศของ CPF อีกทั้งยังช่วยในเรื่องการจัดหาวัตถุดิบต่าง ๆ ให้แก่บริษัท นอกจากนี้ CPF ยังได้แสดงให้เห็นถึงการให้การสนับสนุนทางการเงินในรูปแบบของการเพิ่มทุนหรือเงินกู้แก่บริษัทในเวลาที่จำเป็นอีกด้วย

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 25%-27% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของ CPF ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทมีความผันผวนและขึ้นอยู่กับราคาสัตว์บกภายในประเทศโดยมีสัดส่วนคิดเป็น 4%-32% ของ EBITDA ของ CPF ในช่วงเวลาเดียวกัน

ราคาเนื้อสัตว์บกที่ตกต่ำมากส่งผลต่อผลประกอบการของบริษัท

ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากราคาสัตว์บกที่ตกต่ำ ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ จากการลักลอบนำเข้าสุกรเถื่อนจากต่างประเทศส่งผลให้ราคาสุกรลดลงอย่างมาก ในขณะที่ราคาไก่ก็ปรับตัวลดลงจากการเป็นสินค้าทดแทนเนื้อสุกรและจากภาวะอุปทานส่วนเกินอันเกิดจากปริมาณการส่งออกที่ลดลง

ในปี 2566 ราคาเฉลี่ยสุทธลดลง 25.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 72.8 บาทต่อกิโลกรัม ในขณะที่ราคาเฉลี่ยใกล้เคียง 7.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 37.1 บาทต่อกิโลกรัม ในปี 2566 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานที่ระดับ 1.57 แสนล้านบาท ลดลง 3.6% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ในขณะที่ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับระดับ 5 พันล้านบาทถึง 2 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2563-2565 ส่วนอัตรากำไร EBITDA Margin นั้นอยู่ที่ระดับ 1.1% ลดลงจากระดับ 3.8%-12.2% ในช่วงระหว่างปี 2563-2565

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับความท้าทายหลากหลายประการในอนาคตข้างหน้า ไม่ว่าจะเป็นภัยคุกคามจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ซบเซา ตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง นอกจากนี้ ยังคาดว่าราคาสัตว์ปีก และสถานการณ์ด้านอุปทานจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น หลังจากหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องได้ทำการปราบปรามการลักลอบนำเข้าสุกรเถื่อน รวมทั้งการที่บริษัทจะได้รับประโยชน์จากการบูรณาการร่วมกันและการสนับสนุนจาก CPF และบริษัทในเครือ

ภาระหนี้ในระดับสูงและกระแสเงินสดที่ลดลงในช่วงวัฏจักรขาลงของอุตสาหกรรม

ภาระหนี้สินของบริษัทเมื่อวัดจากระดับหนี้สินเทียบกับกระแสเงินสดนั้นเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2566 จากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดลดลงในช่วงขาลงของอุตสาหกรรม โดย ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินสุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.36 แสนล้านบาท จากระดับ 1.16 แสนล้านบาทในปี 2565 ในขณะที่ อัตราร้อยละหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2566 จากระดับประมาณ 6 เท่าในปี 2565 อัตราร้อยละเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทติดลบในปี 2566 จากระดับ 13.1% ในปี 2565

สภาพคล่องตึงตัวแต่คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวน 1.28 แสนล้านบาท โดยจำนวนกว่า 70% ของหนี้สินดังกล่าวเป็นหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะยาว ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะตึงตัว แต่คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้ โดยกระแสเงินสดจ่ายหลัก ๆ จะประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 4 พันล้านบาทและงบเพื่อการลงทุนจำนวน 7 พันล้านบาท ทั้งนี้บริษัทมีเงินกู้ระยะสั้นจำนวนมากที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งคาดว่าบริษัทจะกู้เงินใหม่เพื่อมาชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้นที่ครบกำหนดนี้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีสภาพคล่องจากเงินสดในมือประมาณ 1.7 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุนของบริษัทและวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่งแล้วทริสเรทติ้งมีความเห็นว่าการกู้ยืมใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิมของบริษัทจะบรรเทาลงอย่างมีนัยสำคัญ

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราร้อยละหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.0 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีอัตราร้อยละดังกล่าวอยู่ที่ 1.5 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เป็นไปตามแนวโน้มอันดับเครดิตของ CPF

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ด้วยสถานะการเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF อันดับเครดิตของของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของ CPF ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง กับอันดับเครดิตของ CPF ก็จะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	157,095	163,033	131,394	150,954	144,165
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(551)	17,247	1,361	7,921	3,212
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,708	19,875	5,055	14,461	8,833
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(2,957)	15,230	1,783	11,012	5,663
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	4,684	3,532	3,224	3,165	2,841
เงินลงทุน	6,914	6,900	4,179	4,883	6,715
สินทรัพย์รวม	239,577	230,479	181,710	193,335	150,769
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	135,722	115,946	93,205	91,505	80,596
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	84,087	91,970	65,953	67,545	60,141
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	1.1	12.2	3.8	9.6	6.1
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(0.3)	9.1	0.8	4.9	2.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.4	5.6	1.6	4.6	3.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	79.5	5.8	18.4	6.3	9.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(2.2)	13.1	1.9	12.0	7.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.7	55.8	58.6	57.5	57.3

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
CPFTH252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 13,445 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
CPFTH255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
CPFTH259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
CPFTH267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
CPFTH275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,359.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,470 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,369.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,010 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 806.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,449.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 872.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,520 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH345A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,522.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2577	A
CPFTH358A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,517.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2578	A
CPFTH375A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,808.5 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2580	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำอันจะก่อให้เกิดข้อสงสัยหรือถกเถียงใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นฯ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria