

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | การเกษตรและสินค้าโภคภัณฑ์อาหาร

9 เมษายน 2569

อันดับเครดิตองค์กร: A/Stable

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: A/Stable

อันดับเครดิตและแนวโน้ม

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 หมื่นล้านบาทของบริษัทซึ่งมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 15 ปีที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้จะนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือของบริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF Group) ดังต่อไปนี้ (1) ใช้ในการดำเนินธุรกิจทั่วไป และ/หรือ (2) ขยายธุรกิจ และ/หรือ (3) ลงทุน และ/หรือซื้อหุ้นหรือสินทรัพย์ และ/หรือ (4) ชำระหนี้ และ/หรือ (5) ให้อุปถัมภ์แก่บริษัทใน CPF Group

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทซึ่งเป็น “บริษัทย่อยหลัก” (Core Subsidiary) ของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF อันดับเครดิต “A/Stable”) ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงบูรณาการในการดำเนินงานระหว่างบริษัทกับ CPF ที่อยู่ในระดับสูงตลอดจนการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่บริษัทได้รับจากกลุ่มอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF

บริษัทได้รับการจัดตั้งขึ้นเพื่อบริหารธุรกิจสัตว์บกภายในประเทศให้แก่ CPF เนื่องจาก CPF ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ CPF จึงมีอำนาจควบคุมอย่างเต็มรูปแบบทั้งในด้านทิศทางเชิงกลยุทธ์และการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้ CPF เป็นผู้จัดหาวัตถุดิบรวมถึงจัดจำหน่ายสินค้าทั้งในและต่างประเทศให้แก่บริษัทโดยใช้ประโยชน์จากเครือข่ายที่มีอยู่อย่างกว้างขวาง นอกจากนี้ CPF ยังให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทในรูปของการเพิ่มทุนหรือการให้อุปถัมภ์ตามความจำเป็นอีกด้วย

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 27% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของ CPF ในขณะที่ EBITDA คิดเป็นค่าเฉลี่ยประมาณ 19% ของ EBITDA รวมของ CPF

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง

บริษัทยังคงมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงโดยมีหนี้สินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.54 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 จากระดับประมาณ 1.47 แสนล้านบาทในปี 2567 การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการให้เงินกู้จำนวนมากแก่บริษัทแม่และบริษัทในเครือ แม้ระดับหนี้จะปรับเพิ่มขึ้น แต่สถานะทางการเงินของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจสัตว์บกในปี 2568 ซึ่งช่วยเสริมความสามารถในการป้องกันกระแสเงินสดที่เข้มแข็งขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากมาอยู่ที่ 6 เท่าจาก 11.5 เท่าในปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 12.7% ในปี 2568 จากระดับ 5.3% ในปี 2567

ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงมีความท้าทาย

ผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัดโดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของต้นทุนอาหารสัตว์ และการเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งของราคาสุกร ส่งผลให้อัตรา EBITDA Margin เพิ่มขึ้นอย่างมากมาอยู่ที่ 16.1% ในปี 2568 จากระดับ 8.2% ในปี 2567 ในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากมาอยู่ที่ 2.55 หมื่นล้านบาทในปี 2568 จาก 1.29 หมื่นล้านบาทในปีก่อนหน้า

ในอนาคตข้างหน้าบริษัทมีแนวโน้มที่จะเผชิญกับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่องโดยผ่านการปรับปรุงโครงสร้างสัดส่วนผลิตภัณฑ์ การดำเนินมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการใช้ประโยชน์จากการผสมพลังและการสนับสนุนจาก CPF และบริษัทในเครือ ทั้งนี้ กลยุทธ์ดังกล่าวน่าจะช่วยให้บริษัทสามารถบริหารความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งรักษาการเติบโตและคงความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้แม้จะอยู่ท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีความท้าทายก็ตาม

สภาพคล่องดีแต่คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้

แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวนประมาณ 1.5 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 1 หมื่นล้านบาทสำหรับปี 2569

ในขณะที่การใช้เงินทุนของบริษัทส่วนใหญ่จะเกี่ยวข้องกับการชำระหนี้และค่าใช้จ่ายลงทุน โดยคาดว่ารายจ่ายลงทุนสำหรับปี 2569 ของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระรวมจำนวน 4.8 หมื่นล้านบาทในรูปของตัวแลกเงินและเงินกู้ระยะสั้นรวมทั้งในรูปของหุ้นกู้และเงินกู้ระยะยาวอีกจำนวน 7 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดภายในปีนี้ โดยคาดว่าบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อจ่ายชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนดชำระดังกล่าวในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ

นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากบริษัทแม่ อีกทั้งยังสามารถเข้าถึงวงเงินสินเชื่อซึ่งใช้ร่วมกันภายในกลุ่มและการเข้าถึงตลาดทุนซึ่งน่าจะช่วยลดความเสี่ยงด้านการกู้ยืมเพื่อชำระคืนหนี้เดิมของบริษัทลงได้

ตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ระบุให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนไม่เกิน 2.0 เท่า โดย ณ เดือน ธันวาคม 2568 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.6 เท่า ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2568 บริษัทมีหนี้สินรวมซึ่งไม่รวมภาระผูกพันจากสัญญาเช่าจำนวน 1.47 แสนล้านบาท โดยในจำนวนนี้ประมาณ 2 พันล้านบาทเป็นสินเชื่อเพื่อการนำเข้า (Trust Receipt – TR) ซึ่งถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ส่งผลให้อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 1%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เป็นไปตามแนวโน้มอันดับเครดิตของ CPF

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ด้วยสถานะที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF อันดับเครดิตของบริษัทจึงยึดโยงกับอันดับเครดิตของ CPF ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับอันดับเครดิตของ CPF หรือสถานะกลุ่มของบริษัทก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2568	2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	158,363	157,590	157,095	163,033	131,394
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	18,051	10,422	891	16,712	510
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)**	25,532	12,872	3,150	19,339	4,204
เงินทุนจากการดำเนินงาน	19,528	7,802	(1,514)	14,695	931
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	5,309	5,069	4,684	3,532	3,224
เงินลงทุน	5,319	5,029	6,914	6,900	4,179
สินทรัพย์รวม	277,024	260,133	239,577	230,479	181,710
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	154,326	147,388	135,722	115,946	93,205
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	94,632	92,234	84,087	91,970	65,953
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	16.1	8.2	2.0	11.9	3.2
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.3	4.5	0.4	8.8	0.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.8	2.5	0.7	5.5	1.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.0	11.5	43.1	6.0	22.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.7	5.3	(1.1)	12.7	1.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.0	61.5	61.7	55.8	58.6

* งบการเงินรวม

** EBITDA คำนวณโดยไม่รวมกำไรหรือขาดทุนและค่าเสื่อมราคาที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ชีวภาพ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 25 สิงหาคม 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
CPFTH275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,359.1 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,470 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,943.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,369.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,010 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 806.1 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,772 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH322A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,980.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,449.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 872.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,520 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH345A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,522.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A
CPFTH352A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,576.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2578	A
CPFTH358A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,517.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2578	A
CPFTH375A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,808.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2580	A

CPFTH370A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,318 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2580	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 30,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 18 เมษายน 2568

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต / เครดิตพิโนจ
01 เม.ย. 67	A	Stable
14 ก.ย. 66	A+	Negative
08 ธ.ค. 63	A+	Stable
31 มี.ค. 63	A+	Alert Negative
04 พ.ย. 58	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร | nauwarut@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย | sasiporn@trisrating.com

เลขที่ 090/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทรันั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <https://www.trisrating.com/rating-criteria>