

# บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 42/2564

31 มีนาคม 2564

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/12/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
08/12/63	A+	Stable
13/03/63	A+	Alert Negative
31/03/58	A+	Stable
20/06/57	AA-	Negative
19/05/54	AA-	Stable
30/04/53	A+	Positive
22/06/49	A+	Stable
20/05/48	A	Positive
12/07/47	A	Stable
28/05/47	A	-
01/03/44	A+	-

### ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร  
nauwarut@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตชัย  
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ "A-" พร้อมคงแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ด้วย

อันดับเครดิตดังกล่าวยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย ตลอดจนการมีฐานการผลิตในประเทศต่าง ๆ รวมถึงการมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกกลบเกลื่อนบางส่วนจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ รวมทั้งความเสี่ยงจากโรคระบาด และการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของประเทศผู้นำเข้าสินค้า

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างมากในปี 2563 โดยสาเหตุหลักมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในธุรกิจสุกร ในขณะที่ธุรกิจสัตว์น้ำในประเทศไทยก็ฟื้นตัวดีขึ้น ทั้งนี้ ราคาสุกรในประเทศไทยและเวียดนามปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากจากการขาดแคลนสุกรอันเป็นผลมาจากการแพร่ระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกร (African Swine Fever -- ASF) ส่งผลให้ราคาสุกรโดยเฉลี่ยในประเทศเวียดนามปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นถึง 60% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน ในขณะที่ราคาสุกรในประเทศไทยก็เพิ่มขึ้น 10% ในปี 2563

กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงสุดที่ 8.3 หมื่นล้านบาทในปี 2563 เมื่อเทียบกับ 3.6-5.6 หมื่นล้านบาทในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 14.1% ในปี 2563 จากระดับ 7%-10% ในช่วงปี 2560-2562

ในอนาคตข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะได้รับแรงกดดันที่สูงขึ้นจากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและราคาสุกรที่ปรับตัวลดลง ทริสเรทติ้งคาดว่าราคาสุกรจะปรับตัวลดลงจากระดับที่สูงผิดปกติในปีนี้ แต่ก็อาจจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงเนื่องจากสถานการณ์ขาดแคลนสุกรจากการแพร่ระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรที่น่าจะยังคงอยู่ต่อไปในระยะสั้นถึงปานกลาง

โดยรวมแล้วทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ กลยุทธ์ที่มุ่งเน้นการใช้เทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและลดต้นทุน รวมทั้งแผนการเพิ่มกำลังการผลิตของบริษัท ตลอดจนภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นภายหลังการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) นั้นน่าจะช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทมีความมั่นคงได้ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าด้วยว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการลงทุนในธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตของ Tesco Asia ในประเทศไทยและมาเลเซียที่บริษัทซื้อกิจการมาในสัดส่วนจำนวนมาก การลงทุนในครั้งนี้จะช่วยเสริมสถานะทางธุรกิจของบริษัทให้แข็งแกร่งขึ้นทั้งในด้านของช่องทางบริหารจัดการจำหน่ายและการขยายสู่ตลาดดังกล่าว

## การควมรวมธุรกิจสุกรในประเทศจีน

ในเดือนธันวาคม 2563 บริษัทได้ดำเนินธุรกรรมควมรวมกิจการโดยการรวมธุรกิจอาหารสัตว์ในประเทศจีนเข้ากับธุรกิจสุกรที่ดำเนินงานโดยบริษัทย่อยของเครือเจริญโภคภัณฑ์ ประเทศจีนเป็นตลาดสุกรที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลกและเติบโตเร็วโดยมีมูลค่าตลาดที่ประมาณ 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายหลังจากควมรวมกิจการ บริษัทย่อยของบริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 35% ของบริษัทที่ควมรวมรายใหม่ดังกล่าวคือ Chia Tai Investment Co., Ltd. (CTI) ในขณะที่อีก 65% ถือหุ้นโดยบริษัทย่อยรายหนึ่งของเครือเจริญโภคภัณฑ์

การควมรวมกิจการในครั้งนี้จะส่งผลให้รายได้และกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงจากผลของการไม่รวมผลการดำเนินงานของธุรกิจอาหารสัตว์ในประเทศจีนไว้ในงบการเงินรวม ทริสเรตติ้งประมาณการว่ารายได้รวมของบริษัทจะลดลงประมาณ 1.3 แสนล้านบาทต่อปีและกำไรจากการดำเนินงานจะลดลงประมาณ 7 พันล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม การลดลงของรายได้และกำไรจากธุรกิจอาหารสัตว์ในประเทศจีนจะถูกทดแทนด้วยส่วนแบ่งกำไรและรายได้เงินปันผลจากการถือหุ้นในธุรกิจสุกรครบวงจรที่มีศักยภาพการเติบโตสูงในประเทศจีนต่อไป

### ความสามารถในการชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้นชั่วคราว

ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีการก่อหนี้จำนวนมากเพื่อซื้อกิจการในช่วงที่ผ่านมา แต่โครงสร้างทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้ของบริษัทกลับปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

ด้วยมูลค่าเงินลงทุนในกิจการของ Tesco Asia จำนวน 1.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (หรือประมาณ 4 หมื่นล้านบาท) ส่งผลให้หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3.8 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2563 จากระดับ 3.5 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2562 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 59.6% ณ สิ้นปี 2563 จากระดับ 62.1% ณ สิ้นปี 2562 เช่นเดียวกับกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่ปรับตัวดีขึ้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 4.5 เท่าในปี 2563 โดยปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 6-8 เท่าในระหว่างปี 2560-2562 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 14.6% ในปี 2563 เพิ่มขึ้นจากระดับ 7%-10% ในระหว่างปี 2560-2562

แม้ว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2563 แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อไป ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามกลยุทธ์การเติบโต บริษัทจึงได้วางแผนบงลงทุนจำนวนมากไว้ที่ประมาณ 3-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปี ทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะเพิ่มขึ้นกลับมาอยู่ที่ระดับ 5-7 เท่าในระหว่างปี 2564-2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 60%

### สภาพคล่องที่พอเพียง

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2564 ประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท ส่วนแหล่งที่มาของเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้โดยหลัก ๆ จะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในขณะที่สภาพคล่องของบริษัทนั้นมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นรวมประมาณ 5.8 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2563 เป็นเงินสดรอง นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินลงทุนจำนวนมากใน บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อในประเทศไทยอีกส่วนหนึ่งด้วย ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 34.1% ในบริษัทซีพี ออลล์ โดยมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวเมื่อคิดตามราคาตลาด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 แล้วจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.8 แสนล้านบาท ซึ่งเงินลงทุนในบริษัทซีพี ออลล์ นี้จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทในช่วงที่ขาดแคลนสภาพคล่องได้

### เป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งจากการเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของประเทศไทย โดยในกลุ่มอาหารสัตว์นั้นบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดในแง่ของปริมาณการผลิตประมาณครึ่งหนึ่งในธุรกิจอาหารกุ้งและมีส่วนแบ่งทางการตลาดคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 1 ใน 3 ของตลาดอาหารสัตว์บก ส่วนในกลุ่มไก่และสุกรนั้นบริษัทมีปริมาณการผลิตไก่และสุกรภายในประเทศคิดเป็นสัดส่วน 22% และ 32% ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทได้ประโยชน์ด้านความได้เปรียบในการแข่งขันจากการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) เนื่องจากบริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตที่ครบวงจรรายใหญ่ที่สุดของประเทศ

### ความหลากหลายทางภูมิศาสตร์และผลิตภัณฑ์

การกระจายตัวของฐานการผลิตและตลาดในเชิงพื้นที่ช่วยลดความเสี่ยงในด้านการดำเนินงานให้แก่บริษัทได้บางส่วน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทมีฐานการผลิตอยู่ใน 17 ประเทศซึ่งตั้งอยู่ใน 5 ทวีป โดยในปี 2563 รายได้รวมของบริษัทประมาณ 31% มาจากฐานการผลิตภายในประเทศและอีก 69% มาจากฐานการผลิตในต่างประเทศ กิจการในประเทศจีนคิดเป็นสัดส่วน 27% ของรายได้รวมของบริษัท ตามมาด้วยรายได้จากกิจการในประเทศเวียดนามในสัดส่วน 18% ส่วนแหล่งรายได้หลักอื่น ๆ นั้นมาจากประเทศต่าง ๆ เหล่านี้ เช่น สหราชอาณาจักร ไต้หวัน อินเดีย สหรัฐอเมริกา กัมพูชา รัสเซีย และ ตุรกี ซึ่งในแต่ละประเทศมียอดขายคิดเป็นสัดส่วน 2%-4% ของรายได้รวมในปี 2563

แหล่งรายได้หรือตลาดของบริษัทนั้นมีการกระจายตัวในหลากหลายพื้นที่ ทั้งนี้ ยอดขายในประเทศไทยมีสัดส่วนเพียง 26% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2563 ในขณะที่ยอดขายในทวีปเอเชียซึ่งเป็นภูมิภาคที่กำลังเติบโตในปัจจุบันนั้นมีสัดส่วนมากที่สุดคิดเป็น 61% ของรายได้รวม ส่วนประเทศในกลุ่ม

สหภาพยุโรปและสหรัฐอเมริกาไม่มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนเพียง 9% และ 4% ของรายได้รวมตามลำดับ ทั้งนี้ ความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทในการกระจายฐานธุรกิจให้ครอบคลุมพื้นที่ให้กว้างขวางยิ่งขึ้นนั้นยังช่วยลดผลกระทบที่จะเกิดจากโรคระบาดและการกีดกันทางการค้าอีกด้วย

ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ก็ช่วยลดความผันผวนของกำไรของบริษัทได้อีกส่วนหนึ่งด้วย บริษัทเป็นผู้ผลิตสินค้าสัตว์บกและกุ้งที่ครบวงจรโดยมีผลิตภัณฑ์ซึ่งประกอบไปด้วยอาหารสัตว์ เนื้อไก่ สุกร และกุ้ง รวมไปถึงผลิตภัณฑ์อาหารต่าง ๆ ธุรกิจที่สร้างรายได้มากที่สุดในปี 2563 คือธุรกิจฟาร์ม ได้แก่ ไก่ สุกร และกุ้งซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 47% ของรายได้รวม ตามมาด้วยรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ (37%) และธุรกิจอาหาร (16%)

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะลดลง 21% ในปี 2564 จากการนำรายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ในประเทศจีนออกไปจากงบการเงินรวมและรายได้จะเติบโตที่ระดับ 4% ต่อปีในช่วงปี 2565-2566
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ในระดับประมาณ 12%-15% ในช่วงปี 2564-2566
- หากไม่รวมการซื้อกิจการ ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2564-2566

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอเอาไว้ได้ โดยทริสเรตติ้งคาดว่าความหลากหลายของการดำเนินงาน ตลอดจนผลิตภัณฑ์ และตลาดของบริษัทจะช่วยลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของสินค้าการเกษตรซึ่งคล้ายกับสินค้าโภคภัณฑ์และโรคระบาดลงได้บางส่วน

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและบริษัทแสดงให้เห็นอย่างชัดเจนถึงความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาด หรือบริษัทหรือมีการก่อหนี้เพื่อซื้อกิจการจนส่งผลให้งบดุลและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงจนส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	593,129	535,618	545,068	503,734	466,792
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	64,148	39,961	32,411	21,258	38,039
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	83,449	55,851	47,881	35,564	51,102
เงินทุนจากการดำเนินงาน	54,966	34,095	27,659	21,463	31,623
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	17,481	16,310	14,011	13,850	12,267
เงินลงทุน	27,157	25,974	29,009	30,639	22,576
สินทรัพย์รวม	761,719	634,051	628,091	593,497	582,179
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	376,041	346,934	335,213	299,600	299,378
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	254,679	211,372	211,158	219,142	193,706
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	14.07	10.43	8.78	7.06	10.95
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	10.01	6.82	5.76	3.94	7.68
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.77	3.42	3.42	2.57	4.17
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.51	6.21	7.00	8.42	5.86
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	14.62	9.83	8.25	7.16	10.56
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	59.62	62.14	61.35	57.76	60.72

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
CPF218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
CPF218B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
CPF225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
CPF228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
CPF231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
CPF235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
CPF237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,940 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
CPF244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
CPF246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,407.6 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
CPF246B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,725 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
CPF24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
CPF251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,460 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
CPF257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
CPF261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 13,064.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
CPF276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,164.4 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
CPF276B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,643 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
CPF277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
CPF281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,540 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
CPF281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,028.7 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
CPF28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
CPF30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A+
CPF311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,034.4 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	A+
CPF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	A+
CPF326A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 940 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	A+
CPF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	A+
CPF331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,372.4 ล้านบาท ใต้ออนปี 2576	A+
CPF356A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,120 ล้านบาท ใต้ออนปี 2578	A+
CPF418A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2584	A+
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2584	A+
CPF17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การตัดสินใจหรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทรายๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)