

## บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ประกาศผลอันดับเครดิต ครั้งที่ 491 21 กันยายน 2550

**อันดับเครดิตองค์กร:** A+

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

CPF07NA: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2550	A+
CPF086A: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2551	A+
CPF09NA: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 3,600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2552	A+
CPF097A: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2552	A+
CPF106A: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2553	A+
CPF117A: หุ้นกู้ ไม่มีประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2554	A+
หุ้นกู้ ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2553 และ 2555	A+

**แนวโน้มอันดับเครดิต:** Stable

อันดับเครดิตในอดีต:	อันดับเครดิตองค์กร	อันดับเครดิตตราสารหนี้	
		มีประกัน	ไม่มีประกัน
22 มิ.ย. 2549	A+	-	A+
28 พ.ค. 2547	A	-	A
1 มี.ค. 2544	A+	-	A+

**เหตุผล** ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินรวมไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรม การกระจายความเสี่ยงของธุรกิจโดยการมีสินค้าที่หลากหลายและมีการลงทุนในประเทศต่างๆ ตลอดจนการมีคณะผู้บริหารที่มีความสามารถในการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้สอดคล้องกับภาวะแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม การให้อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทที่ค่อนข้างต่ำ ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาสินค้าเกษตรกรรมพื้นฐาน และมาตรการที่เข้มงวดยิ่งขึ้นของประเทศผู้นำเข้า

เงินยูโรประมาณ 30% ของยอดขายส่งออกของบริษัท ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 บริษัทมียอดขายจากการส่งออก 17% ของยอดขายรวม โดยเป็นยอดขายไปยังประเทศสหรัฐอเมริกา 2% ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป 9% และประเทศในเอเชียอีก 6%

การที่ผู้บริโภคให้ความสำคัญในเรื่องความปลอดภัยของอาหารมากขึ้น รวมทั้งความผันผวนในตลาดสินค้าเกษตรกรรมพื้นฐานที่เพิ่มขึ้น และมาตรการทางการค้าที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาจึงเป็นปัจจัยเสี่ยงหลักของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมในปัจจุบัน นอกจากนี้ ต้นทุนวัตถุดิบจากสินค้าที่ซื้อมาที่สูงขึ้นจะเป็นแรงกดดันต่อผลกำไรของบริษัทในอนาคต

บริษัทเป็นผู้ประกอบการธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ซึ่งธุรกิจดังกล่าวถือเป็นธุรกิจหลักของเครือเจริญโภคภัณฑ์ในประเทศไทยด้วย โดย ณ เดือนเมษายน 2550 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และบริษัทในเครือถือหุ้นในบริษัท 39.68% ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 สายหลักคือ สัตว์บก และสัตว์น้ำ คิดเป็นสัดส่วน 70% และ 30% ของยอดขายรวมตามลำดับ โดยในแต่ละสายธุรกิจจะครอบคลุมสินค้าตั้งแต่อาหารสัตว์ สัตว์มีชีวิต เนื้อสัตว์ และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลในด้านความปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าหลัก เช่น สหรัฐอเมริกา ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป และญี่ปุ่น

**แนวโน้มอันดับเครดิต** แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาสถานภาพทางการตลาดในธุรกิจเกษตรอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ ทั้งนี้ การตัดสินใจนำตราสัญลักษณ์ "CP" มาใช้กับผลิตภัณฑ์อาหารของบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์และน่าจะช่วยลดความผันผวนของราคาสินค้าพื้นฐานลงได้บางส่วน การมีสินค้าที่หลากหลายและการจัดจำหน่ายในหลายประเทศ ประกอบกับการมีธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งทำให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดค่าขนานน่าจะช่วยกระจายความเสี่ยงของธุรกิจและช่วยให้บริษัทมีกำไรที่สม่ำเสมอขึ้นในระยะปานกลาง

เพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาสินค้าเกษตรกรรมพื้นฐานและเพื่อใหม่กระแสเงินสดที่สม่ำเสมอยิ่งขึ้น บริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการคิดค้นผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทานเพื่อจำหน่ายทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดส่งออกภายใต้ตราสัญลักษณ์ "CP" นอกจากนี้ สัดส่วนรายได้จากธุรกิจในแต่ละประเทศก็ทวีเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 8% ของยอดขายในปี 2546 เป็น 16% ของยอดขายในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2550 ห้ามมิให้บุคคลใดไว้ เติบโต เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมด หรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแห่งข้อเท็จจริงหรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนหรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดหรือการละเมิดสิทธิบัตร หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว

บริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน 180 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 ซึ่งเป็นผลมาจากราคาสินค้าหลักที่ปรับลดค่อนข้างมาก ในขณะที่ต้นทุนด้านวัตถุดิบ พลังงาน และค่าเงินบาทเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม สถานการณ์โดยรวมมีแนวโน้มที่ดีขึ้นจากการฟื้นตัวของราคาสินค้าเกษตรอาหารตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2550 ทั้งนี้ การฟื้นตัวของราคาสินค้าปศุสัตว์ภายในประเทศและแนวโน้มการส่งออกที่ค้ำชดช่วยให้อันดับเครดิตของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นสำหรับช่วงเวลาที่เหลือของปี

เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐบริษัทได้ทำสัญญาขายสินค้าเป็นสกุลเงินปอนด์สเตอร์ลิงและ