

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPF097A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2552	A+
CPF09NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2552	A+
CPF106A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2553	A+
CPF100A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2553	A+
CPF117A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2554	A+
CPF120A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2555	A+
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2554 และ 2556	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

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรม การมีสินค้าและตลาดรองรับที่หลากหลาย การลงทุนในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนพัฒนาการของผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน อย่างไรก็ตาม การให้อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทที่ค่อนข้างต่ำ ต้นทุนวัตถุดิบธัญพืชและพลังงานที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

บริษัทเป็นผู้ประกอบการธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวถือเป็นธุรกิจหลักของเครือเจริญโภคภัณฑ์ในประเทศไทยด้วย โดย ณ เดือนเมษายน 2551 บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และบริษัทในเครือถือหุ้นในบริษัท 40% ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลักคือ กลุ่มธุรกิจสัตว์บก และกลุ่มธุรกิจสัตว์น้ำ คิดเป็นสัดส่วน 70% และ 30% ของยอดขายรวมตามลำดับ โดยในแต่ละกลุ่มธุรกิจจะครอบคลุมสินค้าตั้งแต่อาหารสัตว์ พันธุ์สัตว์ สัตว์มีชีวิต เนื้อสัตว์ และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลในด้านความปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าหลัก เช่น สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป

เพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์และเพื่อสร้างเสถียรภาพของกระแสเงินสด บริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทานเพื่อจำหน่ายทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดส่งออกภายใต้ตราสัญลักษณ์ "CP" โดยรายได้จากผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทานคิดเป็น 6% ของยอดขายรวมในปี 2550 และในช่วงไตรมาสแรกของปี 2551 นอกเหนือจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้หลากหลายแล้ว บริษัทยังได้เริ่มลงทุนในประเทศใหม่ๆ หลายแห่ง โดยกิจการในต่างประเทศ

ล่าสุดที่ประเทศรัสเซียคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในช่วงปลายปี 2551 สัดส่วนรายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศปรับเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 8% ของยอดขายรวมในปี 2546 เป็น 16% ของยอดขายรวมในปี 2550

ในปี 2550 ผลการดำเนินงานจากกิจการในประเทศไทยได้รับผลกระทบด้านลบจากราคาสินค้าหลักที่ปรับลดลงค่อนข้างมาก รวมทั้งจากต้นทุนวัตถุดิบพืชและพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น และการแข็งค่าของเงินบาท ผลการดำเนินงานที่ถดถอยของกิจการในประเทศไทยได้รับการชดเชยบางส่วนจากกิจการ在不同ประเทศที่มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้บริษัทยังคงมีกำไรสุทธิรวม 1,275 ล้านบาทในปี 2550 และมีการปรับตัวดีขึ้นมากในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2551 จากการฟื้นตัวของราคาสินค้าปุ๋ยสัตว์ภายในประเทศ โดยเฉพาะไก่เนื้อและสุกร ทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 451 ล้านบาทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2551 ซึ่งเพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับผลขาดทุนสุทธิ 1,135 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2550 ทั้งนี้ ราคาผลิตภัณฑ์ในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น ตลอดจนการเพิ่มประสิทธิภาพ และการควบคุมต้นทุนที่ดียิ่งขึ้นน่าจะมีส่วนช่วยลดความกดดันในการทำกำไรของบริษัทได้บางส่วนจากปัญหาการเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบพืชและน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับช่วงที่เหลือของปี 2551

ฐานะการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 48.51% ในปี 2549 เป็น 50.04% ในปี 2550 และเป็น 50.70% ในเดือนมีนาคม 2551

เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ บริษัทได้ทำสัญญาขายสินค้าเป็นสกุลเงินปอนด์สเตอร์ลิงและเงินยูโรประมาณ 30%-40% ของยอดขายส่งออกของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายจากการส่งออก 18% และ 16% ของยอดขายรวมในปี 2550 และในช่วงไตรมาสแรกของปี 2551 ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่เป็นการส่งออกไปยังประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป ทั้งนี้ ราคาวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น การที่ผู้บริโภคให้ความสำคัญในเรื่องความปลอดภัยของอาหารมากขึ้น รวมทั้งความผันผวนในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น และมาตรการด้านการค้าที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลายังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมในปัจจุบัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาสถานภาพทางการตลาดในธุรกิจเกษตรอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ ทั้งนี้ การตัดสินใจนำตราสัญลักษณ์ “CP” มาใช้กับผลิตภัณฑ์อาหารของบริษัทมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์และน่าจะช่วยลดความผันผวนของราคาสินค้าพื้นฐานลงได้บางส่วน นอกจากนี้ การมีสินค้าที่หลากหลายและมีการจัดจำหน่ายในหลายๆ ประเทศ ประกอบกับการมีธุรกิจขนาดใหญ่ซึ่งทำให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดจากขนาดน่าจะช่วยกระจายความเสี่ยงของธุรกิจและช่วยให้บริษัทมีผลกำไรที่สม่ำเสมอยิ่งขึ้นในระยะปานกลาง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2551	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2550	2549	2548	2547	2546
รายได้จากการขาย	33,864	134,809	124,931	113,374	91,790	83,109
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	586	2,347	1,953	1,245	910	1,004
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	245	1,007	2,016	5,673	1,504	2,614
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,828	4,642	5,803	8,738	3,022	4,111
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	1,098	6,500	8,377	7,667	8,015	5,782
สินทรัพย์รวม	104,342	102,546	95,735	89,098	72,218	64,721
เงินกู้รวม	45,971	44,278	40,218	33,090	30,954	26,136
ส่วนของผู้ถือหุ้น	44,709	44,215	42,680	43,789	31,629	30,504
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4.21	3.84	4.81	8.75	4.14	5.15
ต่อรายได้จากการขาย (%)						
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.04 **	4.15	5.43	12.37	4.86	6.00
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3.51	3.30	4.13	9.50	6.04	5.60
ต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)						
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	3.98 **	10.48	14.43	26.41	9.76	15.73
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	50.70	50.04	48.51	43.04	49.46	46.14

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับให้เป็นอัตราส่วนเต็มปี

สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิต

อันดับต่ำสุด	ทริสเรตติ้งใช้สัญลักษณ์ตัวอักษรแสดงผลการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะกลางและระยะยาวจำนวน 8 อันดับ โดยเริ่มจาก AAA ซึ่งเป็นอันดับเครดิตสูงสุด จนถึง D ซึ่งเป็นอันดับต่ำสุด โดยตราสารหนี้ระยะกลางและยาวมีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป และแต่ละสัญลักษณ์มีความหมายดังนี้
AAA	อันดับเครดิตสูงสุด มีความเสี่ยงต่ำที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงสุด และได้รับผลกระทบน้อยมาจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
AA	มีความเสี่ยงต่ำมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับ AAA
A	มีความเสี่ยงในระดับต่ำ ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BBB	มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ที่เพียงพอ แต่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่า และอาจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนแอลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ ค่อนข้างชัดเจน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในเกณฑ์ที่ไม่เพียงพอ
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถหรือความตั้งใจในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
C	มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้สูงที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้ไม่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นตามที่กำหนดอย่างชัดเจน โดยต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ อย่างมากจึงจะสามารถชำระหนี้ได้
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด
อันดับเครดิตจาก AA ถึง C อาจมีเครื่องหมายบวก (+) หรือลบ (-) ต่อท้ายเพื่อจำแนกความแตกต่างของคุณภาพของอันดับเครดิตภายในระดับเดียวกัน	
สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น ทริสเรตติ้งจะเน้นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) เป็นสำคัญโดยมีได้คำนึงถึงระดับของการชดเชยความเสี่ยงภัยที่จะเกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ (Recovery After Default) แต่อย่างไร โดยตราสารหนี้ระยะสั้นมีอายุต่ำกว่า 1 ปี สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้นจำแนกเป็น 4 ระดับ ดังนี้	
T1	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านเครดิตและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดีมาก มีสภาพคล่องที่ดีมาก และนักลงทุนจะได้รับความคุ้มครองจากการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตในระดับอื่น ผู้ออกตราสารหนี้ได้รับอันดับเครดิตในระดับดังกล่าวซึ่งมีเครื่องหมาย "+" ด้วยจะได้รับความคุ้มครองด้านการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงยิ่งขึ้น
T2	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านเครดิตและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดี และมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่น่าพอใจ
T3	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่ยอมรับได้
T4	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นที่ค่อนข้างอ่อนแอ
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด
อันดับเครดิตทุกประเภทที่จัดโดยทริสเรตติ้งเป็นอันดับเครดิตตราสารหนี้ในสกุลเงินบาท ซึ่งสะท้อนความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารโดยไม่รวมความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงการชำระหนี้จากสกุลเงินบาทเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ	
นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังกำหนด "แนวโน้มอันดับเครดิต" (Rating Outlook) เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ของการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของผู้ออกตราสารในระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยทริสเรตติ้งจะพิจารณาถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจในอนาคตของผู้ออกตราสารที่อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตที่ออกให้แก่หน่วยงานหนึ่งๆ จะเทียบเท่ากับความสามารถในการชำระหนี้ของหน่วยงานนั้นๆ แนวโน้มอันดับเครดิตแบ่งออกเป็น 4 ระดับ ได้แก่	
Positive	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น
Stable	หมายถึงอันดับเครดิตอาจไม่เปลี่ยนแปลง
Negative	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับลดลง
Developing	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น ปรับลดลง หรือไม่เปลี่ยนแปลง

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักงานกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 www.trisrating.com

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ลงทะเบียนจัดตั้งขึ้นตาม พ.ศ. 2551 ตามมีให้บุคคลใดใช้ เปิดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความยินยอมให้ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยง หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว