

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 29/2556

26 เมษายน 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	AA-	
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
19/05/54	AA-/Sta	-/AA-
30/04/53	A+/Pos	-/A+
22/06/49	A+/Sta	-/A+
20/05/48	A/Pos	-/A
12/07/47	A/Sta	-/A
28/05/47	A	-/A
01/03/44	A+	-/A+

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตให้แก่วัสดุไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA-" เช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และลงทุนตามแผน อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย ความสำเร็จของกลยุทธ์ที่เน้นผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์ และการขยายธุรกิจในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัท ตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์จากฟาร์ม ความเสี่ยงจากโรคระบาด และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีนำเข้าของประเทศผู้นำเข้าสินค้า

บริษัทเป็นผู้ประกอบการธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ณ วันที่ 11 มีนาคม 2556 กลุ่มบริษัทในเครือเจริญโภคภัณฑ์ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 45.09% ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่คือกลุ่มสัตว์บกและกลุ่มสัตว์น้ำ โดยแต่ละกลุ่มประกอบด้วยธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหารพร้อมบริโภค การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรส่งผลให้สินค้าของบริษัทได้มาตรฐานสากลทั้งในด้านความปลอดภัยและการตรวจสอบย้อนกลับซึ่งสามารถส่งออกไปยังประเทศผู้นำเข้าที่สำคัญซึ่งได้แก่ประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป เอเชีย และประเทศสหรัฐอเมริกา

หลังจากเสร็จสิ้นการซื้อหุ้นของ C.P. Pokphand Co., Ltd. (CPP) ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 สัดส่วนรายได้ของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารมีการกระจายตัวทางภูมิศาสตร์ยิ่งขึ้น ทั้งนี้ รายได้จากกิจการในประเทศคิดเป็นสัดส่วน 45% ของรายได้รวมในปี 2555 ลดลงจาก 75% ในปี 2554 รายได้จากกิจการในประเทศจีนคิดเป็นสัดส่วน 28% ของรายได้รวม ตามด้วยรายได้จากประเทศเวียดนาม (12%) รายได้ส่วนที่เหลือมาจากกิจการในประเทศตุรกี ใต้หวัน อินเดีย และประเทศอื่น ๆ ซึ่งแต่ละประเทศมีสัดส่วน 1%-5% ของรายได้รวม ธุรกิจอาหารสัตว์ซึ่งค่อนข้างมีเสถียรภาพเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 56% ของรายได้รวมในปี 2555 รายได้จากธุรกิจฟาร์มซึ่งมีลักษณะผันผวนเหมือนสินค้าโภคภัณฑ์มีสัดส่วน 32% ของรายได้รวม จาก 43% ในปี 2554 และธุรกิจอาหารพร้อมบริโภคมีสัดส่วน 12% ของรายได้รวมจากเดิมที่ระดับ 19% ในปี 2554

บริษัทยังคงนโยบายลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ลงและสร้างเสถียรภาพของกระแสเงินสดโดยให้ความสำคัญกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์ของบริษัทอีกทั้งยังขยายช่องทางจัดจำหน่ายทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจอาหารพร้อมบริโภคให้เป็น 20% ของยอดขายรวมภายในปี 2559 รวมทั้งจะขยายกิจการในต่างประเทศอย่างต่อเนื่องอีกหลายแห่ง โดยมีเป้าหมายจะเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกิจการในต่างประเทศเป็น 63% ของยอดขายรวมภายในปี 2559 จาก 55% ในปี 2555

ในปี 2555 ธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยอยู่ในช่วงต่ำสุดของวัฏจักรอุตสาหกรรม ตามรายงานของสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทย ราคาเนื้อไก่และเนื้อหมูปรับตัวลดลง 15%-20% เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยในปี 2554 กากถั่วเหลืองซึ่งเป็นหนึ่งในต้นทุนอาหารสัตว์ที่สำคัญปรับตัวขึ้นอย่างมากถึงกว่า 30% ในปี 2555 นอกจากนี้ บริษัทยังประสบปัญหาโรคระบาด Early Mortality Syndrome (EMS) ในฟาร์มกึ่งในประเทศไทยด้วย ปัจจัยเหล่านี้กดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงเป็น 11.6% ในปี 2555 จาก 16.3% ในปี 2554 และส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานลดลง 46% จากปี 2554 เป็น 7,983 ล้านบาทในปี 2555 แม้ว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 73.3% หลังการรวมกิจการ CPP ส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลงเพียง 9% เป็น 22,493 ล้านบาทในปี 2555 เทียบกับ 24,655 ล้านบาทในปี 2554 เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 6,009 ล้านบาทในปี 2555 และบันทึกกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสุทธิของเงินลงทุนในบริษัทรวมจำนวน 8,673 ล้านบาทในปีเดียวกันอีกด้วย ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทยังอยู่ในระดับสูงถึง 18,790 ล้านบาทในปี 2555 จาก 16,117 ล้านบาทในปี 2554

ติดต่อ:

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

นพลักษณ์ รักธรรม
nopalak@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทลดลงในปี 2555 เนื่องจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและการดำเนินงานที่อ่อนแอลง การซื้อกิจการขนาดใหญ่ของ CPP ทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นในปี 2555 โดยหนี้เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 146,203 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2555 จาก 69,449 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายลดลงเป็น 3.6 เท่าในปี 2555 เมื่อเทียบกับ 10.2 เท่าในปี 2554

เงินบาทแข็งค่าอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่น อย่างไรก็ตาม คาดว่าการแข็งค่าของเงินบาทจะส่งผลกระทบต่อบริษัทเนื่องจากฐานรายได้ของบริษัทมีการกระจายตัวและบริษัทมีการนำเข้าวัตถุดิบซึ่งช่วยลดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนลง ในปี 2555 บริษัทมีการส่งออกประมาณ 8.6% ของรายได้รวม ในขณะที่มีการนำเข้าวัตถุดิบคิดเป็น 7.9% ของต้นทุนรวม หรือคิดเป็น 7.0% ของรายได้รวม ทำให้รายได้เพียง 2% ของบริษัทมีความเสี่ยงจากการแข็งค่าของเงินบาท การกระจายตัวของแหล่งรายได้ในเชิงภูมิศาสตร์ของบริษัทยังช่วยลดผลกระทบบางส่วนที่เกิดจากโรคระบาดไข้หวัดนก H7N9 ในประเทศจีนด้วย ผลประกอบการในประเทศจีนคิดเป็น 28% ของรายได้รวมในปี 2555 และธุรกิจในประเทศจีนเกือบทั้งหมดเป็นธุรกิจจำหน่ายอาหารสัตว์โดยส่วนใหญ่เป็นอาหารหมู ส่วนอาหารไก่มีสัดส่วน 33% ของรายได้ของธุรกิจในประเทศจีน ดังนั้น รายได้ในสัดส่วน 9% ของรายได้รวมอาจจะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายอาหารสัตว์ที่ลดลงตามการบริโภคไก่ที่ลดลงจากการระบาดของไข้หวัดนกในประเทศจีน ในปี 2556 แม้ว่าธุรกิจกึ่งในประเทศไทยและธุรกิจอาหารไก่ในประเทศไทยจะอ่อนแอลง แต่ก็คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์ในประเทศไทย ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 ราคาเนื้อไก่ได้ปรับตัวขึ้นไปอยู่ที่ประมาณกิโลกรัม (กก.) ละ 40 บาท โดยเพิ่มขึ้น 12.6% จากราคาเฉลี่ยในปี 2555 ส่วนราคาเนื้อหมูเพิ่มขึ้นไปเป็น 62 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 15.0% จากราคาเฉลี่ยในปี 2555 ซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจสัตว์บกในประเทศดีขึ้น

บริษัทวางแผนลงทุนขนาดใหญ่ประมาณ 50,000 ล้านบาทในระหว่างปี 2556-2558 ทั้งนี้ หากไม่มีแผนการลดหนี้ที่เป็นรูปธรรม แผนการลงทุนจำนวนมากนี้จะกดดันให้งบดุลของบริษัทอ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายที่ชัดเจนที่จะทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นและลดอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจเกษตรอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ นอกจากนี้ การเป็นบริษัทที่มีสินค้าและตลาดที่หลากหลายน่าจะช่วยลดความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจฟาร์มซึ่งมีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์และมีปัญหาการแพร่ระบาดของโรค

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPF138A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA-
CPF13NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA-
CPF14NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA-
CPF14NB: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA-
CPF15NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2558	AA-
CPF163A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,060 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2559	AA-
CPF17NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560	AA-
CPF188A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	AA-
CPF198A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	AA-
CPF218A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	AA-
CPF228A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA-
CPF328A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	AA-
CPF418A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2584	AA-
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2584	AA-
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายในปี 2561	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2555	2554	2553	2552	2551	2550
รายได้จากการขายและบริการ	357,175	206,099	189,049	165,063	156,238	134,809
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	6,283	2,422	1,773	1,859	2,458	2,347
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,930	14,476	11,592	9,546	2,756	1,007
เงินทุนจากการดำเนินงาน	9,486	17,480	17,455	13,936	7,104	4,978
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	20,182	10,288	6,460	4,218	5,258	6,500
สินทรัพย์รวม	310,544	160,506	126,092	115,698	107,510	102,546
เงินกู้รวม	146,203	69,449	46,649	42,797	47,482	44,278
ส่วนของผู้ถือหุ้น	120,781	67,077	60,944	54,979	45,551	44,215
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	4.30	9.43	8.89	9.45	4.96	3.84
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.49	16.32	15.63	14.83	6.09	4.15
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.58	10.18	11.76	10.10	4.11	3.30
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	6.49	25.17	37.42	32.56	14.96	11.24
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	54.76	50.87	43.36	43.77	51.04	50.04

* งบการเงินรวม

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต ทริสเรตติ้งไม่มีใช้ค่าแถมหรือค่าตอบแทนใดๆ หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนั้นมิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating_criteria.html