

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 50/2556

26 กรกฎาคม 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-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA-" เช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และลงทุนตามแผน อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการมีสินค้าและตลาดที่หลากหลาย กลยุทธ์ที่เน้นผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมบริโภคที่มีตราสัญลักษณ์ และการขยายธุรกิจในต่างประเทศ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัท ตลอดจนความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์จากฟาร์ม ความเสี่ยงจากโรคระบาดในสัตว์ และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีนำเข้าของประเทศผู้นำเข้าสินค้า

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

บริษัทมีการขยายธุรกิจในเชิงภูมิศาสตร์ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ปัจจุบันธุรกิจของบริษัทกระจายอยู่ 12 ประเทศทั่วโลกโดยส่วนใหญ่อยู่ในทวีปเอเชีย รายได้จากกิจการในประเทศไทยคิดเป็นสัดส่วน 45% ของรายได้รวมในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 รายได้จากกิจการในประเทศจีนคิดเป็นสัดส่วน 27% ของรายได้รวม ตามด้วยรายได้จากประเทศเวียดนาม (13%) รายได้ส่วนที่เหลือมาจากกิจการในประเทศตุรกี ใต้หวัน อินเดีย และประเทศอื่น ๆ ซึ่งแต่ละประเทศมีสัดส่วน 1%-5% ของรายได้รวม ธุรกิจอาหารสัตว์เป็นธุรกิจที่สร้างรายได้มากที่สุดโดยคิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้รวมในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 รายได้จากธุรกิจฟาร์มซึ่งมีลักษณะผันผวนเหมือนสินค้าโภคภัณฑ์มีสัดส่วน 32% ของรายได้รวม และธุรกิจอาหารพร้อมบริโภคมีสัดส่วน 13% ของรายได้รวมในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556

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

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 บริษัทได้รับผลกระทบอย่างมากจากการระบาดของโรคตายด่วนในกุ้ง (Early Mortality Syndrome -- EMS) จากข้อมูลที่รวบรวมโดยกรมประมงของประเทศไทย ปริมาณผลผลิตกุ้งของประเทศไทยลดลงราว 25% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่วนธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทยได้ฟื้นตัวเป็นลำดับจากปัญหาอุปทานส่วนเกิน ตามรายงานของสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทย ราคาเนื้อไก่และเนื้อหมูปรับตัวเพิ่มขึ้น 12%-15% เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยในปี 2555 กากถั่วเหลืองซึ่งเป็นหนึ่งในต้นทุนอาหารสัตว์ที่สำคัญเพิ่มขึ้น 2% เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยในปี 2555 อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของธุรกิจสัตว์บกยังไม่สามารถชดเชยผลกระทบจากโรคระบาดในธุรกิจกุ้ง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมของบริษัทลดลงเป็น 9.0% ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 จาก 13.6% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลง 43% เป็น 3,627

ติดต่อ:

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

นพลักษณ์ วัชรธรรม
nopalak@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ล้านบาทในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 เทียบกับ 6,344 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทติดลบในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 อย่างไรก็ตาม บริษัทขายเงินลงทุนและรับรู้กำไรจำนวน 2,143 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 เพื่อชดเชยการดำเนินงานที่อ่อนแอ ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 เนื่องจากบริษัทขายการลงทุนและลงทุนในบริษัทร่วมจำนวนมาก เงินกู้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 162,117 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2556 จาก 146,203 ล้านบาทในสิ้นปี 2555 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายลดลงเป็น 2.0 เท่าในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 เทียบกับ 3.6 เท่าในปี 2555

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ฟื้นตัวจากนี้ ราคาเนื้อสัตว์ในประเทศไทยฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ตามรายงานของสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทย ราคาไก่ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2556 เคลื่อนไหวอยู่ระดับ 45 บาทต่อกิโลกรัม (กก.) เพิ่มขึ้น 14.0% จากราคาเฉลี่ยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 และเพิ่มขึ้น 27.9% เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยของปี 2555 ราคาหมูเพิ่มขึ้นเป็น 64 บาทต่อกก. ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2556 เพิ่มขึ้น 3.6% จากราคาเฉลี่ยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2556 ราคาไก่กักตัวเหลือได้ปรับตัวลดลง แต่ต้นทุนที่ลดลงจะสะท้อนในครึ่งหลังของปี 2556 หลังจากต้นทุนสินค้าคงเหลือราคาสูงได้ถูกใช้หมดไปในไตรมาสที่ 2 ของปี 2556 การฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์และต้นทุนที่ลดลงจะช่วยฟื้นความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทย สถานการณ์โรคตายด่วนในกุ้งมีแนวโน้มคลี่คลายในทิศทางที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดว่ายังคงต้องใช้เวลาในการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้เลี้ยงกุ้งเพื่อเพิ่มปริมาณการเลี้ยง บริษัทได้วางงบประมาณการลงทุนรวมจำนวน 50,000 ล้านบาทในปี 2556-2560 รวมการซื้อกิจการบางส่วน ด้วยแผนการลงทุนนี้หากบริษัทไม่มีแผนการลดหนี้ที่เป็นรูปธรรม จะกดดันให้งบดุลของบริษัทอ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายที่ชัดเจนที่จะปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทให้แข็งแกร่งขึ้น และลดอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจเกษตรอาหารที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะรักษาวินัยทางการเงินและสภาพคล่องทางการเงินอย่างเพียงพอ บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินสูงจากการมีเงินลงทุนและสินทรัพย์ที่มีมูลค่าจำนวนมาก ความยืดหยุ่นนี้จะช่วยบรรเทาผลกระทบจากภาวะตกต่ำตามวัฏจักรในธุรกิจ

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPF138A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA-
CPF13NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA-
CPF14NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA-
CPF14NB: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA-
CPF15NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	AA-
CPF163A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,060 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	AA-
CPF17NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2560	AA-
CPF185A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	AA-
CPF188A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	AA-
CPF198A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	AA-
CPF218A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA-
CPF228A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA-
CPF328A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	AA-
CPF418A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2584	AA-
CPF41DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2584	AA-
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2564	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2556	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขายและบริการ	87,424	357,175	206,099	189,049	165,063	156,238
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,818	6,283	2,422	1,773	1,859	2,458
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(738)	3,930	14,476	11,592	9,546	2,756
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(942)	9,486	17,480	17,455	13,936	7,104
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	4,636	20,182	10,288	6,460	4,218	5,258
สินทรัพย์รวม	325,136	310,544	160,506	126,092	115,698	107,510
เงินกู้รวม	162,117	146,203	69,449	46,649	42,797	47,482
ส่วนของผู้ถือหุ้น	119,045	120,781	67,077	60,944	54,979	45,551
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	2.10	4.30	9.43	8.89	9.45	4.96
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	0.61 **	7.49	16.32	15.63	14.83	6.09
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.99	3.58	10.18	11.76	10.10	4.11
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	(0.58)**	6.49	25.17	37.42	32.56	14.96
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	57.66	54.76	50.87	43.36	43.77	51.04

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตไม่มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html