

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 118/2566

30 มิถุนายน 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีการค้ำประกัน AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 29/06/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดตีพิมพ์
22/06/64	BBB	Stable
20/04/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จตุทิพ จิตรพรหมพันธุ์

jutatip@trisrating.com

สุชานา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลุยกิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทที่ได้รับการค้ำประกันเต็มจำนวนโดย Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของ CGIF ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA/Stable” โดย CGIF มีฐานะเป็นผู้ค้ำประกันตราสารหนี้ของบริษัท

ส่วนอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทนั้นสะท้อนถึงพัฒนาการทางการเงินของบริษัทซึ่งได้รับอานิสงส์จากราคาสุกรและไก่ในประเทศไทยที่อยู่ในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ รวมถึงการเพิ่มความหลากหลายทางธุรกิจไปสู่กิจการร้านค้าปลีก ตลอดจนการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัทด้วย

บริษัทเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารในประเทศไทยโดยดำเนินธุรกิจแบบกึ่งครบวงจร (Vertically Integration) ในธุรกิจไก่เนื้อและสุกร ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งที่มีต่อความผันผวนของผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนความแปรปรวนของราคาอาหารสัตว์ และการก่อหนี้จำนวนมากเพื่อการลงทุนของบริษัทด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

คาดว่ากำไรสุทธิของรายได้จะซ้าลง

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 5.25 หมื่นล้านบาทในปี 2565 โดยเพิ่มขึ้นจากระดับ 3.49 หมื่นล้านบาทในปี 2564 ทั้งนี้ รายได้จากสุกรและไก่ซึ่งมีส่วนคิดเป็น 61% ของรายได้รวมของบริษัทนั้นเติบโตที่ระดับ 36% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมาอยู่ที่ระดับ 3.19 หมื่นล้านบาท ในขณะที่รายได้จากธุรกิจร้านค้าปลีกซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 15% นั้นเติบโตมากกว่า 400% โดยมาอยู่ที่ระดับ 7.8 พันล้านบาท ส่วนรายได้ที่เหลือที่มาจากธุรกิจอาหารสัตว์ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 16% ธุรกิจอาหาร 7% และธุรกิจอื่น ๆ อีก 1% ของรายได้รวมนั้นเติบโตที่ระดับประมาณ 12%-30% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ทั้งนี้ การเติบโตของรายได้ดังกล่าวมาจากราคาขายเฉลี่ยของสินค้าปศุสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นถึง 8.8 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ระดับ 159% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะลดลงเล็กน้อยในปี 2566 หลังจากนั้นจะเติบโตที่ระดับประมาณ 4%-10% ต่อไปในช่วงระหว่างปี 2567-2568 ทั้งนี้ รายได้ที่เติบโตเพียงเล็กน้อยนั้นสอดคล้องกับสมมติฐานของทริสเรทติ้งที่คาดว่าบริษัทจะยังคงมีการขยายร้านค้าปลีกในเขตพื้นที่ต่างจังหวัดและมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจอาหารสัตว์ ในขณะที่รายได้จากสินค้าปศุสัตว์จะลดลงตามราคาปศุสัตว์ที่ลดลง โดยราคาขายเฉลี่ยของสุกรนั้นลดลงจากการมีอุปทานส่วนเกินของสุกรที่มาจากประเทศในแถบยุโรปและประเทศอาฟริกาใต้ ส่วนราคาไก่ที่ลดลงนั้นเนื่องมาจากการบริโภคที่ล่าช้าจากการมีปริมาณสินค้ากักตุนจำนวนมากในตลาดหลักหลาย ๆ แห่ง

ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้นโดยเป็นผลจากราคาเนื้อสัตว์ที่ท่าสถิติเพิ่มสูงขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับสูงสุดที่ 18.4% ในปี 2565 จาก 8%-15% ในช่วงปี 2560-2564 โดยได้รับอานิสงส์จากราคาสุกรและไก่ในประเทศไทยที่อยู่ในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ซึ่งเกิดจากภาวะผลผลิตขาดแคลนอย่างต่อเนื่องและอุปสงค์ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 ทั้งนี้ กำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 12.6% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งอยู่ที่ระดับ 14.8%

ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรขั้นต้นของบริษัทจะอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยต้นทุนอาหารสัตว์น่าจะเข้าคาดว่าจะปรับตัวลดลงหลังจากผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างประเทศรัสเซียและยูเครนคลี่คลายลง โดยในอนาคตข้างหน้าบริษัทตั้งเป้าหมายที่จะขยายสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูงให้มากขึ้นและเพิ่มจำนวนร้านค้าปลีก ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 11%-13% ในระหว่างปี 2566-2568

เงินลงทุนจะส่งผลกระทบต่อภาระหนี้สินทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 62% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 อย่างไรก็ตาม เงินลงทุนรายปีของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.8-5.5 พันล้านบาทในระหว่างปี 2566-2568 ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ แผนการลงทุนของบริษัทจะครอบคลุมไปถึงการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจปศุสัตว์และธุรกิจอาหารสัตว์รวมทั้งการลงทุนในร้านค้าปลีก เมื่อพิจารณาจากแผนซึ่งคาดว่าบริษัทจะขยายสาขาอย่างต่อเนื่องที่ราวๆ 100-120 สาขาในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครและต่างจังหวัดแล้วก็น่าจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคงอยู่ที่ระดับ 56%-58% ในระหว่างปี 2566-2568 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA จะอยู่ที่ประมาณ 3-3.6 เท่าในช่วงเดียวกัน และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 23%-26% จากระดับ 33% ในปี 2565

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อยู่ในระดับที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีแผนการในการใช้จ่ายซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนทั้งสิ้น 4.6 พันล้านบาท เงินลงทุนตามแผนจำนวน 5.5 พันล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 40% ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 897 ล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4.8 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 5.7 พันล้านบาทในปี 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาระหนี้สินทางการเงินได้ โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 อยู่ที่ระดับ 1.7 เท่าซึ่งต่ำกว่าข้อกำหนดทางการเงินซึ่งอยู่ที่ระดับ 2 เท่า

บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 2.79 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงภาระหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 9.18 พันล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางที่ 42%

สถานะเครดิตของ CGIF

อันดับเครดิตของ CGIF สะท้อนถึงสถานะของ CGIF ที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศแบบพหุภาคี (Multilateral Institution) ซึ่งมีเจ้าของที่เป็นผู้จัดตั้งอันประกอบด้วยรัฐบาลของกลุ่มประเทศอาเซียนกับประเทศนอกกลุ่มอาเซียนอีก 3 ประเทศ (ASEAN+3) และธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) ซึ่งเรียกรวมกันว่า “กลุ่มผู้ร่วมทุน” (Contributors) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ CGIF จะได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากสมาชิกหลักของกลุ่มผู้ร่วมทุนในยามที่มีปัญหาทางการเงิน นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงเงินทุนที่แข็งแกร่ง ตลอดจนกรอบนโยบายการบริหารความเสี่ยงที่ระมัดระวัง และสภาพคล่องที่แข็งแกร่งของ CGIF อีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 2% ในปี 2566 และจะเติบโตที่ระดับ 4%-10% ต่อปีในระหว่างปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 11%-13% ต่อปีในระหว่างปี 2566-2568
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.8-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะในการแข่งขันในธุรกิจใกล้เคียงและสุทธภายในประเทศเอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสถานะเครดิตในปัจจุบันเอาไว้ได้ในขณะที่ต้องเผชิญกับความท้าทายในการบริหารจัดการแผนการใช้จ่ายและลงทุนที่ค่อนข้างสูงอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของตราสารหนี้ที่ได้รับการค้ำประกันของบริษัทนั้นสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF แต่เพียงประการเดียว

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่เป็นไปตามประมาณการของทริสเรตติ้งและสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่าระดับ 3 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA สูงเกินกว่าระดับ 5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ทั้งนี้ อันดับเครดิตตราสารหนี้ที่ได้รับการค้ำประกันของบริษัทอาจเปลี่ยนแปลงหากอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ CGIF มีการเปลี่ยนแปลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	13,770	52,542	34,948	31,457	29,016
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,075	6,467	1,738	3,595	1,956
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,820	8,755	3,377	5,021	3,122
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,311	7,546	2,467	4,098	2,528
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	286	871	510	388	469
เงินลงทุน	895	4,259	3,244	1,499	1,315
สินทรัพย์รวม	49,829	45,670	35,567	26,091	22,787
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	26,140	22,674	18,527	10,081	9,935
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	16,025	15,587	11,570	11,140	9,886
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	13.22	16.66	9.66	15.96	10.76
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	17.18	18.06	6.47	16.94	9.86
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.36	10.05	6.62	12.92	6.65
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.87	2.59	5.49	2.01	3.18
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	29.46	33.28	13.32	40.65	25.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.99	59.26	61.56	47.50	50.12

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TFG)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TFG251A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AAA
TFG26NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria