

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 70/2562

4 ตุลาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 04/09/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิงจ
28/08/61	A+	Stable
24/06/58	AA-	Stable
23/12/57	AA-	Alert Developing
08/01/56	AA-	Stable
14/01/54	A+	Stable
29/07/53	A+	Alert Developing
30/08/49	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" ในขณะที่เดียวกันยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทมีความประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้ไปจ่ายชำระคืนหนี้เดิมและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

พร้อมกันนี้ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัทในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ระดับ เนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้

จากลักษณะของหุ้นกู้ด้อยสิทธิดังกล่าว ซึ่งมีความด้อยสิทธิ ความสามารถในการเลื่อนชำระดอกเบี้ยตามดุลยพินิจของบริษัท การห้ามไถ่ถอนหุ้นกู้ในช่วง 5 ปีแรก และมีอายุตราสารที่ยาวนานทำให้ ทริสเรทติ้งกำหนดให้หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทมีระดับความเป็นทุนระดับปานกลาง (Intermediate Equity Content) ดังนั้น ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ทริสเรทติ้งพิจารณา 50% ของเงินต้นคงค้างของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นเป็นทุน และอีก 50% เป็นเงินกู้และระดับความเป็นทุนของตราสารหนี้จะถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับความเป็นทุนน้อย (0%, Minimal Equity Content) ในวันครบกำหนด 5 ปีนับจากวันออกหุ้นกู้เนื่องจากอายุคงเหลือจริง (Remaining Effective Maturity) ณ วันดังกล่าวน้อยกว่า 20 ปี ทั้งนี้ ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรทติ้งนั้นอายุคงเหลือจริงของตราสารจะลดลงเมื่อมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า 100 Basis Points (bps) ซึ่งในกรณีของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทนั้น กรณีดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อหุ้นกู้ครบกำหนด 25 ปี นับจากวันที่ออกหุ้นกู้

นอกเหนือจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ เช่น การเปลี่ยนแปลงการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล การเปลี่ยนแปลงหลักการทางบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์การพิจารณาของสถาบันจัดอันดับเครดิตในเรื่องของความเป็นทุนของหุ้นกู้แล้ว บริษัทมีความประสงค์ (แต่ไม่ผูกพันให้ต้องดำเนินการ) ที่จะชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ที่ไถ่ถอนหรือซื้อคืนด้วยตราสารทุนที่เท่าเทียมกันหรือดีกว่า

ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งอาจจะลดระดับความเป็นทุนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นที่จะออกใหม่และที่ค้างชำระระดับความเป็นทุนน้อยจากระดับความเป็นทุนปานกลางหากทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทมีความตั้งใจที่จะปฏิบัติให้แตกต่างจากข้อผูกพันเรื่องการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ในข้อกำหนดสิทธิ ดังกล่าว

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในฐานะผู้ผลิตอาหารทะเลแปรรูปชั้นนำของโลก รวมถึงการมีสินค้าและฐานลูกค้าที่หลากหลาย และตราสัญลักษณ์สินค้าที่เป็นที่รู้จักทั้งในทวีปยุโรปและประเทศสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกจำกัดโดยความเสี่ยงในหลายด้านของอุตสาหกรรมอันได้แก่ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ ความเสี่ยงจากโรคระบาด การเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบทางการค้าและกฎเกณฑ์การจับปลาทั่วโลก ตลอดจนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ในปี 2561 ตลอดจนช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ผลประกอบการของบริษัทอ่อนลงจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายพิเศษจากการชดเชยในคดีความในประเทศสหรัฐอเมริกา ตลอดจนผลการดำเนินงานของ Red Lobster ที่อ่อนแอกว่าคาด ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงอยู่ที่ระดับ 9.8 พันล้านบาทในปี 2561 และ 4.1 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 เทียบกับระดับประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2557-2560 ทั้งนี้ โครงสร้างเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่จัดการได้ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 58.9% และเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 12.6%

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งยังคงมีมุมมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตามกลยุทธ์ของบริษัทที่มุ่งเน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ การควบคุมต้นทุน และปรับปรุงประสิทธิภาพทางการผลิต ภาระหนี้ของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับลดลงตามผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวขึ้นและค่าใช้จ่ายเงินลงทุนที่ลดลง นอกจากนี้ บริษัทมีแผนปรับปรุงสถานะการเงินโดยการออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น และการระดมทุนด้วยการนำบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์น้ำเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อรวมการออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในครั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย จะค่อย ๆ ลดลงจาก 6.3 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2562 มาอยู่ในระดับประมาณ 5 เท่าในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันเอาไว้ได้จากการประหยัดจากขนาดและการมีประสิทธิภาพในการผลิต

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับเปลี่ยนหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้ามอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่คาดไว้เป็นอย่างมากหรือมีการลงทุนขนาดใหญ่จนส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดส่วนเกินเพื่อรองรับการชำระหนี้อ่อนแอลงกว่าที่คาด

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TU)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TU201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A+
TU212A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,550 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A+
TU217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A+
TU217B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A+
TU221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A+
TU237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A+
TU241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
TU242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,050 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
TU271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 10 ปี	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสิมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria