

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 48/2560

18 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่

อันดับเครดิต

แนวโน้ม

อันดับเครดิต/
เครดิตพิง

08/09/54

A

Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพย์ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปาลิต
rungrat@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็จัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยอันดับเครดิตหุ้นกู้ชุดใหม่จะใช้ทดแทนอันดับเครดิตหุ้นกู้มูลค่าไม่เกิน 4,500 ล้านบาทที่ประกาศเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2560 เนื่องจากบริษัทมีการปรับเพิ่มมูลค่าของหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายโดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปลงทุนตามแผน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่เป็นที่ยอมรับของบริษัทเบทาโกรในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ตลอดจนการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย รวมถึงการให้ความสำคัญกับการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลิตภัณฑ์และสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากราคาผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งมีลักษณะเป็นวัฏจักรคล้ายสินค้าโภคภัณฑ์และราคาวัตถุดิบซึ่งมีความผันผวน ตลอดจนความเสี่ยงจากโรคระบาด และการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีนำเข้าของประเทศผู้นำเข้าสินค้า

บริษัทเบทาโกรก่อตั้งในปี 2510 โดยครอบครัวตระกูลแต่ไพสิฐพงษ์และหุ้นส่วน ปัจจุบันบริษัทมีสถานะเป็นหนึ่งในผู้นำในกลุ่มเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทย ณ เดือนพฤษภาคม 2560 ตระกูลแต่ไพสิฐพงษ์ถือหุ้นในบริษัททั้งโดยตรงในสัดส่วน 15.33% ของหุ้นทั้งหมดและถือหุ้นทางอ้อมผ่านบริษัทแม่คือ บริษัท เบทาโกร โฮลดิ้ง จำกัด อีก 69.45% ธุรกิจของบริษัทครอบคลุมตั้งแต่อาหารสัตว์ ยาสัตว์ อาหารสัตว์เลี้ยง สุกร ไก่ ไข่ ไปจนถึงไก่และสุกรแปรรูป ธุรกิจไก่และสุกรของบริษัทเป็นธุรกิจที่ครบวงจรโดยเริ่มตั้งแต่ผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์ไปจนถึงอาหารสำเร็จรูปที่ได้จากการแปรรูปเนื้อไก่และสุกร นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการยอมรับในฐานะผู้นำในการผลิตเนื้อสุกรคุณภาพสูงในประเทศไทยอีกด้วย ในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจไก่คิดเป็นสัดส่วน 36% ของรายได้รวม รองลงมาคือธุรกิจอาหารสัตว์ (35%) และธุรกิจสุกร (19%) รายได้จากการจำหน่ายภายในประเทศคิดเป็น 89% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2559 ในขณะที่รายได้จากการส่งออกมีสัดส่วน 11%

เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนอันเป็นธรรมชาติของอุตสาหกรรมและผลิตภัณฑ์ของบริษัทซึ่งมีลักษณะเช่นเดียวกับสินค้าโภคภัณฑ์ บริษัทให้ความสำคัญในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลิตภัณฑ์และสร้างตราสัญลักษณ์สินค้าของตนเอง บริษัทได้ตั้งศูนย์นวัตกรรมอาหารเพื่อทำงานวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ตลอดจนเพื่อวางแผนเปิดตัวสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มใหม่ ๆ เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้พัฒนาช่องทางจำหน่ายภายในประเทศของตนเองผ่าน "ร้านเบทาโกร" เพื่อให้บริการแก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมและร้านอาหารอีกด้วย โดย ณ เดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีร้านเบทาโกร 160 สาขาในประเทศไทยและ 6 สาขาในต่างประเทศ

ผลประกอบการของบริษัทมีความผันผวนเป็นไปตามวัฏจักรราคาของอุตสาหกรรมสัตว์ปีก ทั้งนี้ ผลประกอบการทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2559 ตามการฟื้นตัวของภาวะอุปทานส่วนเกิน รายได้ของบริษัทค่อนข้างคงที่ที่ระดับ 83,732 ล้านบาทในปี 2559 เทียบกับ 83,450 ล้านบาทในปี 2558 การเพิ่มขึ้นของราคาสุกรและราคาวัตถุดิบประเภทธัญพืชที่ลดลงช่วยให้อัตรากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้น โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น

จากระดับ 4.1% ในปี 2558 มาอยู่ที่ 5.1% ในปี 2559 ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทเพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 4,396 ล้านบาทในปี 2559

ผลประกอบการของบริษัทก่อนตัวลงในไตรมาสแรกของปี 2560 การลดลงอย่างมากของราคาสัตว์บกได้ส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัท โดยรายได้ของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2560 อยู่ที่ 19,107 ล้านบาท ลดลง 6.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2559 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.3% เทียบกับ 4.8% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2560 ก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 443 ล้านบาท จาก 1,200 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทยังอยู่ในระดับปานกลาง อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเท่ากับ 45.7% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 เพิ่มขึ้นจากระดับ 42.8% ณ สิ้นปี 2559 กระแสเงินสดส่วนเกินเพื่อรองรับการชำระหนี้ลดลงแต่ยังอยู่ในระดับยอมรับได้ในช่วงราคาสัตว์บกอ่อนแอ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงจาก 30.7% ในปี 2559 เป็น 23.3% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 3.4 เท่า ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 เทียบกับระดับ 12.4 เท่าในปี 2559

ในช่วงที่เหลือของปี 2560 คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากราคาสัตว์บกที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับไม่สูง การเพิ่มขึ้นของราคาไก่ภายในประเทศมาจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในตลาดส่งออกซึ่งเป็นโอกาสจากการแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดนกในหลายประเทศ ตามปกติแล้วกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 5,000-6,000 ล้านบาทต่อปี บริษัทได้ปรับเพิ่มแผนการลงทุนเป็นประมาณ 6,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าจากเดิมที่ระดับประมาณ 4,000-5,000 ล้านบาทต่อปี แผนลงทุนที่เพิ่มขึ้นเป็นการลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจฟาร์ม โรงงานผลิตอาหารสัตว์ และโรงงานผลิตอาหาร ด้วยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรวมถึงเงินลงทุนในระดับดังกล่าวคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับประมาณ 50% ในช่วงปี 2560-2562 โดยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 9 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ในระดับ 25% ในช่วงเวลาเดียวกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถดำรงสถานะผู้ผลิตรายใหญ่ในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารของไทยต่อไป โดยบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับประมาณ 50% ในขณะที่มีการขยายงาน

ทั้งนี้ อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้อย่างมีนัยสำคัญในระยะเวลาที่ยาวนานในระดับหนึ่งโดยที่โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้จะไม่อ่อนแอลงไปจากระดับในปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากการแข่งขันในธุรกิจที่มีความรุนแรงยิ่งขึ้นจนส่งผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้ของบริษัทลดลงเป็นระยะเวลานาน

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG)

อันดับเครดิตองค์กร:

A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

BTG17NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560	A
BTG183A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A
BTG184A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A
BTG18NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A
BTG19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A
BTG215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 7 ปี	A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *
หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	83,732	83,450	82,578	74,247	64,632
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	264	282	311	431	353
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,761	1,741	4,324	2,773	495
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,646	3,652	6,262	4,540	1,928
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,396	3,954	7,307	5,320	2,159
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,322	2,624	2,647	1,993	2,275
สินทรัพย์รวม	38,542	37,187	35,157	33,152	30,059
เงินกู้รวม	11,911	11,775	9,352	11,991	14,499
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,234	16,212	15,888	12,012	9,310
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	5.07	4.14	8.33	6.56	2.30
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.50	8.81	23.03	15.88	4.23
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.42	10.09	17.55	10.53	5.28
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	30.67	30.22	61.62	37.25	13.20
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	42.78	44.48	39.72	51.53	62.19

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว
*** งบการเงินรวม**
บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด
โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>