

บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 3/2556

8 มกราคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
อันดับเครดิตในอดีต:	-	
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ไม่มีประกัน)
14/01/54	A+/Sta	-/A+
29/07/53	A+/Alert Dev	-/A+
17/05/50	A+/Sta	-/A+
30/08/49	A+/Sta	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “AA-” จากเดิมที่ระดับ “A+” เนื่องจากบริษัทมีสถานะการเงินที่ดีขึ้นและประสบความสำเร็จในการควบรวมกิจการกับ MW Brands Holdings Group (MWB) ซึ่งเป็นผู้ผลิตอาหารทะเลบรรจุกระป๋องครบวงจรในยุโรป ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในฐานะผู้ผลิตปลาทูน่ากระป๋องรายใหญ่ระดับโลก รวมถึงการมีสินค้าและฐานลูกค้าที่หลากหลาย ตลอดจนการมีตราสินค้าที่เป็นที่รู้จักในทวีปยุโรปและในประเทศสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงธรรมชาติที่ผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ ตลอดจนความเสี่ยงเรื่องโรคระบาด และการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบข้อบังคับทางภาษีและกฎเกณฑ์การจับปลาทั่วโลกด้วย

บริษัทก่อตั้งในปี 2531 โดยตระกูลจันศิริ บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในบรรดาผู้ผลิตอาหารทะเลแบบครบวงจรระดับโลก สินค้าของบริษัทครอบคลุมทั้งอาหารที่ผลิตจากปลาทูน่า กุ้ง ปลาซาร์ดีน และปลาแซลมอน รวมทั้งอาหารสัตว์ โดยรายได้ประมาณ 50% มาจากผลิตภัณฑ์ปลาทูน่า ปัจจุบันรายได้ทั้งกลุ่มของบริษัทมาจากตลาดสหรัฐอเมริกาคิดเป็นสัดส่วน 36% จากสหภาพยุโรป 31% และจากตลาดในส่วนอื่นของโลก 34%

ในเดือนตุลาคม 2553 บริษัทได้ซื้อหุ้นทั้งหมดของ MWB ด้วยวงเงิน 680 ล้านยูโร MWB เป็นผู้ผลิตอาหารทะเลบรรจุกระป๋องแบบครบวงจรตั้งแต่การมีกองเรือจับปลาไปจนถึงโรงงานผลิตและช่องทางจัดจำหน่ายในตลาดยุโรป การซื้อหุ้น MWB ทำให้บริษัทเป็นเจ้าของตราสินค้าที่มียอดขายจำหน่ายอันดับต้น ๆ ในยุโรป ได้แก่ Petit Navire, John West, Mareblu และ Hyacinthe Parmentier นอกเหนือจากที่ได้เป็นเจ้าของตรา “Chicken of the Sea” ซึ่งเป็นตราสินค้าปลาทูน่ากระป๋องที่มียอดขายจำหน่ายมากที่สุดเป็นอันดับ 3 ในประเทศสหรัฐอเมริกาอยู่แล้ว

การซื้อกิจการ MWB ช่วยเสริมความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมอาหารทะเลให้แก่บริษัทมากยิ่งขึ้น ปัจจุบันบริษัทมีปริมาณการผลิตอาหารจากปลาทูน่าประมาณ 300,000 ตันต่อปี ซึ่งคิดเป็น 1 ใน 5 ของปริมาณการผลิตอาหารจากปลาทูน่าทั่วโลกที่ประมาณ 1.6-1.7 ล้านตันต่อปี บริษัทมีฐานการผลิตใน 8 ประเทศซึ่งครอบคลุม 5 ทวีปทั่วโลก โดยฐานการผลิตหลักตั้งอยู่ในประเทศไทย สหรัฐอเมริกา กานา และซีเชลส์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานการผลิตในประเทศเวียดนาม อินโดนีเซีย ฝรั่งเศส และล่าสุดที่ประเทศปาปัวนิวกินีด้วย ตลาดส่งออกของบริษัทมีการกระจายตัว และปัจจุบันยังมีสมมูลมากขึ้นหลังจากการซื้อกิจการของ MWB โดยยอดขายในประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นตลาดหลักของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 36% ในปี 2554 และปี 2555 ในขณะที่ยอดขายในสหภาพยุโรปมีสัดส่วนคิดเป็น 31% ของรายได้รวม และประเทศญี่ปุ่นเป็นตลาดใหญ่อันดับ 3 คิดเป็นสัดส่วน 9% ผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีความหลากหลายทั้งอาหารทะเล อาหารสัตว์ และอาหารกุ้ง ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมียอดขายจากผลิตภัณฑ์ปลาทูน่าคิดเป็น 50% ของยอดขายรวม จากกุ้งแช่แข็งและอาหารกุ้ง 22% ผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่มและผลิตภัณฑ์อื่นๆ 10% อาหารสัตว์เลี้ยง 7% ปลาซาร์ดีนและแมคเคอเรล 6% และจากปลาแซลมอน 4%

สำหรับผลการดำเนินงานในปี 2554 นั้น รายได้ของบริษัทเติบโตจากการขยายตัวในเกือบทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ โดยยอดขายรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น 42.5% เท่ากับ 3,232 ล้านดอลลาร์สหรัฐซึ่งรวมยอดขายของ MWB จำนวน 715 ล้านดอลลาร์สหรัฐด้วย หากไม่รวม MWB บริษัทจะมียอดขาย

ติดต่อ:
เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

กนกพร นิตยนิธิพัทธ์
kanokporn@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เท่ากับ 2,517 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 15.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สำหรับในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 แม้จะเกิดเหตุเพลิงไหม้ในโรงงานแปรรูปผลิตภัณฑ์กึ่งของ บริษัท แต่ราคาปลาทูน่าที่เพิ่มสูงขึ้นและคำสั่งซื้อปลาซาร์ดีนและปลาแมคเคอเรลที่เพิ่มขึ้นก็ทำให้บริษัทมียอดขายถึง 2,581 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 7.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเหตุเพลิงไหม้ในครั้งนี้เกิดขึ้นในช่วงต้นปี 2555 ซึ่งทำให้กำลังการผลิตกึ่งของ บริษัทลดลง 10%

อัตรากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นในปี 2554 และต่อเนื่องไปจนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 แม้ว่าต้นทุนปลาทูน่าจะเพิ่มสูงขึ้นและมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในประเทศไทย แต่อัตรารายกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในปี 2554 ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 9.2% และตรึงอยู่ในระดับ 9.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เทียบกับช่วงปี 2549-2553 ที่บริษัทมีอัตรากำไร 5.6%-7.6% ความสำเร็จในการรวมกิจการกับ MWB ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงช่วยเสริมให้อัตรากำไรโดยรวมของบริษัทดีขึ้น นอกจากนี้ อัตรากำไรที่สูงขึ้นยังเป็นผลมาจากความสามารถของบริษัทในการปรับราคาขายปลาทูน่าเพื่อสะท้อนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นด้วย โดยราคาปลาทูน่าเพิ่มขึ้น 37% ในปี 2554 และเพิ่มขึ้น 26% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ ราคาปลาทูน่าปรับตัวขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ระดับ 2,350 ดอลลาร์สหรัฐต่อตันในเดือนกันยายน 2555 สำหรับผลิตภัณฑ์กึ่งนั้น การลดเวลาในการรับคำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์กึ่งเพื่อให้ราคาขายสอดคล้องกับราคาต้นทุนช่วยรักษาระดับกำไรให้แก่บริษัทได้อีกทางหนึ่งแม้ต้นทุนกึ่งจะปรับตัวขึ้นก็ตาม อัตรากำไรและยอดขายที่เพิ่มขึ้นช่วยให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทในปี 2554 เพิ่มขึ้น 90.5% เป็น 9,800 ล้านบาท และปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 7,771 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555

ในเดือนพฤษภาคม 2555 บริษัทได้เพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่โครงสร้างเงินทุนด้วยการเพิ่มทุนจำนวน 9,563 ล้านบาท โดยบริษัทนำเงินเพิ่มทุนไปใช้ชำระหนี้ก่อนกำหนด ส่งผลให้โครงสร้างหนี้ของบริษัทลดลง อัตรารายเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 อยู่ที่ระดับ 44.8% ปรับตัวดีขึ้นจากระดับสูงสุดที่ 61.7% ณ สิ้นปี 2553 บริษัทมีแผนลงทุนจำนวนประมาณ 6,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าเพื่อขยายกำลังการผลิตในผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ โดยบริษัทมีนโยบายการเงินที่ระมัดระวังในการรักษาระดับอัตรารายเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในช่วงที่ดำเนินการขยายธุรกิจตามแผน

สหภาพยุโรปได้ออกประกาศกฎเกณฑ์ใหม่ในการให้สิทธิพิเศษทางการค้าภายใต้ระบบภาษีศุลกากรเป็นการทั่วไป (GSP) สำหรับผลิตภัณฑ์กึ่งซึ่งมีผลทำให้ประเทศไทยขาดคุณสมบัติที่จะได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ทั้งนี้ กู้แข่งที่ส่งออกจากประเทศไทยจะต้องเสียภาษีในอัตรา 12% และกึ่งแปรรูปเสียภาษีในอัตรา 20% ซึ่งอัตราภาษีใหม่นี้จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2557 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม การตัดสิทธิพิเศษทางภาษีศุลกากรนี้มีผลกระทบต่อบริษัทไม่มากเนื่องจากบริษัทมียอดขายกึ่งที่ส่งออกไปยังสหภาพยุโรปเพียง 1.4% ของรายได้รวมของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันเอาไว้ได้จากการประหยัดจากขนาดและความมีประสิทธิภาพในการผลิต โดยฐานตลาดส่งออกที่กระจายตัวและสินค้าที่หลากหลายน่าจะช่วยให้บริษัทมีกระแสรายได้ที่มีเสถียรภาพ ในขณะที่ตราสินค้าที่เป็นที่ยอมรับจะช่วยดำรงความสามารถในการทำกำไรแม้บริษัทจะเผชิญกับปัญหาต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวนก็ตาม

บริษัท ไทยยูเนียน โพรเซสส์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (TUF)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TUF13NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA-
TUF147A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA-
TUF167A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,950 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	AA-
TUF217A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - ก.ย. 2555	2554	2553	2552	2551	2550
รายได้	80,389	98,670	71,507	68,994	69,048	55,507
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,939	2,272	764	602	635	580
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,591	4,770	2,067	2,992	2,116	1,639
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,780	8,946	4,444	5,020	3,944	3,071
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	2,655	3,365	2,720	1,990	1,725	2,476
สินทรัพย์รวม	89,703	83,230	74,777	35,870	39,781	33,576
เงินกู้รวม	32,227	39,766	37,471	12,249	17,614	14,117
ส่วนของผู้ถือหุ้น	39,744	27,069	23,235	18,411	16,231	14,570
เงินปันผล	1,884	1,195	1,996	1,431	987	1,078
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	9.14	9.23	6.47	7.55	5.55	5.89
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.23 **	12.83	8.62	14.05	10.32	10.34
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.01	4.31	6.74	9.31	6.66	6.28
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	21.04 **	22.50	11.86	40.98	22.39	21.75
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	44.78	59.50	61.73	39.95	52.04	49.21

* 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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต ทริสเรตติ้งไม่มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความรู้ ข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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