

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 33/2561
15 พฤษภาคม 2561

CORPORATES

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต
	เครดิต	/เครดิตพิ닝
18/10/60	A+	Positive
09/09/54	A+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
semwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะ คล้ายหุ้นของบริษัทที่ระดับ "A-" นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มี หลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 20,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" ด้วย โดยบริษัทจะนำ เงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการเป็นผู้ผลิตชั้นนำในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ของบริษัท ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีระบบการผลิตที่ครบวงจร (Vertical Integration) รวมถึงการมีฐานการผลิตและฐานลูกค้าที่กระจายตัวอยู่ทั่วโลก ในการพิจารณาอันดับเครดิตยัง คำนึงถึงความสามารถและประสบการณ์ของคณะผู้บริหารของบริษัท รวมทั้งการเข้าถึงเทคโนโลยีที่ สำคัญในอุตสาหกรรมด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนซึ่งเป็นลักษณะ ของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี

ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2561 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 6.3% (เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน) เป็น 76,143 ล้านบาทจากการมีปริมาณจำหน่ายและราคาขายที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรของบริษัทก็ ปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อตันเพิ่มขึ้นจาก 117 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตันในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 เป็น 148 ดอลลาร์ สหรัฐ ต่อตันในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2561

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ดีขึ้นเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นจาก 56.5% ณ สิ้นปี 2559 เป็น 46.9% ณ เดือนมีนาคม 2561 อันเนื่องมาจากการที่บริษัทได้ชำระคืนหนี้เงินกู้ไป ประมาณ 10,000 ล้านบาทโดยใช้เงินที่ได้รับจากการใช้สิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิของผู้ถือหุ้นรวม มูลค่าประมาณ 15,500 ล้านบาทในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2560

ในเดือนมีนาคม 2561 บริษัทได้ประกาศการลงทุนจำนวน 2 รายการ โดยรายการแรกเป็นการซื้อ โรงงานผลิต Polyethylene Terephthalate (PET) ในประเทศบราซิลจาก M&G จากนั้นบริษัทก็ได้ ประกาศการลงทุนในสัญญาร่วมทุนเพื่อซื้อโรงงานผลิต Purified Terephthalic Acid (PTA) และ PET แบบครบวงจรในประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างจาก M&G และเมื่อวันที่ 14 พฤษภาคม 2561 บริษัทประกาศการเข้าซื้อหุ้น 65.7% ใน Avgol Industries 1953 Ltd. (Avgol) ซึ่ง เป็นผู้ผลิตเส้นใย Non-woven สำหรับผลิตภัณฑ์ เช่น ผ้าอ้อมเด็ก ผ้าอ้อมผู้ใหญ่ และ ผลิตภัณฑ์ เพื่อสุขภาพอนามัย

บริษัทมีแผนจะใช้เงินประมาณ 1,054 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (33,700 ล้านบาท) ในปี 2561 และอีก ประมาณ 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (9,600 ล้านบาท) ในช่วงปี 2562-2563 เพื่อดำเนินการก่อสร้าง โรงงานในสหรัฐ ให้แล้วเสร็จ

การลงทุนในครั้งนี้เป็นไปตามแผนธุรกิจของบริษัทในการขยายห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ในทวีปอเมริกา เหนือและอเมริกาใต้ โดยโรงงานผลิต PET ในบราซิลมีกำลังการผลิตขนาด 550,000 ตันต่อปีและ คาดว่าจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 60-70 ล้าน ดอลลาร์สหรัฐ ต่อปี ส่วนโรงงานผลิต PTA และ PET แบบครบวงจรในสหรัฐ นั้นจะสามารถผลิต PTA ได้ประมาณ 1.3 ล้านตันต่อปีและผลิต PET ได้ประมาณ 1.1 ล้านตันต่อปีเมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จ ในขณะที่ Avgol มีโรงงาน 6 แห่งตั้งอยู่ใน 3 ทวีป ด้วยกำลังการผลิตรวม 203,000 ตันต่อปี

บริษัทมีแผนการจัดการจัดหาเงินทุนโดยจะใช้ทั้งส่วนของทุนและเงินกู้โดยแหล่งที่มาของเงินทุน ประกอบด้วยเงินจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่จำนวน 20,000 ล้านบาทและเงินเพิ่มทุนที่ได้จากการใช้

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลกระทบเพียงพอที่จะ ปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกระดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

สิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิ ทั้งนี้ ใบสำคัญแสดงสิทธิบางส่วนมีการใช้สิทธิไปแล้วในช่วงเดือนมกราคม 2561 ทำให้บริษัทมีเงินเพิ่มทุนรวมมูลค่าประมาณ 7,148 ล้านบาท ในขณะที่ใบสำคัญแสดงสิทธิส่วนที่เหลือมูลค่า 8,775 ล้านบาทนั้นสามารถใช้สิทธิได้ภายในเดือนสิงหาคม 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่า อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินของบริษัทจะอยู่ในช่วง 50%-55% ในระยะปานกลาง

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากความสำเร็จของกลยุทธ์ในการขยายสู่ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูง รวมถึงประโยชน์ที่บริษัทได้รับจากระบบการผลิตที่ครบวงจรและการดำเนินงานกลยุทธ์ในการกระจายฐานการผลิตและฐานลูกค้าให้หลากหลายยิ่งขึ้นในช่วงปี 2558-2560

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในช่วงประมาณ 20%-25% อย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลาที่นานพอสมควร อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่มีผลลบต่ออันดับเครดิต ได้แก่ ผลประกอบการทางการเงินที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือการซื้อกิจการขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้จนส่งผลทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้	76,143	286,332	254,620	234,698	243,907
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	891	3,864	4,601	3,787	3,622
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	4,921	18,171	9,563	2,935	234
เงินทุนจากการดำเนินงาน	9,843	28,554	21,469	15,347	12,274
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	9,772	33,070	27,075	18,073	13,598
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและการลงทุน	4,427	29,014	38,537	26,385	13,716
สินทรัพย์รวม	286,868	282,358	258,380	221,641	194,534
เงินกู้รวม	90,728	95,785	102,106	83,606	73,294
เงินกู้รวม (ปรับปรุงแล้ว)	98,165	103,222	109,543	91,043	80,731
ส่วนของผู้ถือหุ้น	127,913	118,987	91,815	82,953	74,610
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	12.5	11.1	10.1	7.1	5.5
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.3 **	10.2	8.9	5.6	3.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.5	7.5	5.3	4.2	3.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	30.3 **	27.2	19.1	16.3	15.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	44.9	48.1	56.5	54.7	54.6

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (โดยคิด 50% เป็นส่วนของเงินกู้และอีก 50% เป็นส่วนของทุน)

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IVL186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A+
IVL180A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 98 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A+
IVL180B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,302 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A+
IVL18DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 780 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A+
IVL193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A+
IVL194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A+
IVL205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
IVL206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 520 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
IVL20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 880 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
IVL210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 37 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
IVL210B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,163 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
IVL210C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
IVL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
IVL224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,649.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
IVL225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
IVL22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,645 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
IVL236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
IVL243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
IVL245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
IVL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
IVL24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,475 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
IVL25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
IVL260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
IVL275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
IVL27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
IVL280A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
IVL295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A+
IVL310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	A+
IVL32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	A+
IVL14PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน 15,000 ล้านบาท	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 20,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 15 ปี	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria