

บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 122/2566

18 ตุลาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 18/05/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	เครดิตพินิจ
15/03/65	A		Stable
04/06/63	A+		Negative
24/12/53	A+		Stable
02/11/50	A		Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์

nauwarut@trisrating.com

สุचना ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์เพ็ญฤกษ์

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาท ซึ่งได้ถอนภายใน 10 ปีของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้เงินกู้เดิมและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทที่เป็นหนึ่งในผู้นำในอุตสาหกรรมน้ำตาลโลก ตลอดจนแบรนด์สินค้าซึ่งเป็นที่ยอมรับ ฐานการผลิตที่กระจายตัว และแหล่งรายได้ที่หลากหลาย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความเสี่ยงของปริมาณอ้อยและราคาน้ำตาล ตลอดจนความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานโรงงานน้ำตาลของบริษัทในต่างประเทศด้วยเช่นกัน

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 บริษัทมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ อันเนื่องมาจากการที่บริษัทมีผลขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์จำนวนมากซึ่งมาจากความเสี่ยงของราคาน้ำตาลและปริมาณอ้อยน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้ กรณีดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทลดลง 23% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าอยู่ที่ระดับ 1.04 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 13.7% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 16% ที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 6.5 เท่าจากระดับ 5.8 เท่าในช่วงเดียวกันของปี 2565

แม้ว่าราคาน้ำตาลทั่วโลกจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นอย่างมาก แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2567-2568 จะยังคงเผชิญกับแรงกดดันจากการลดลงของปริมาณอ้อยซึ่งได้รับผลกระทบจากภาวะภัยแล้งอันเป็นผลมาจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ทั้งนี้ จากประมาณการที่ปรับปรุงใหม่ ทริสเรทติ้งมองว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.8 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และที่ระดับ 1.6-1.7 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2567-2568 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ระดับประมาณ 5.0-5.5 เท่าในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในช่วงเวลาเดียวกัน

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยในช่วงดังกล่าวบริษัทจะมีความต้องการใช้เงินทุนสำหรับชำระหนี้เงินกู้ระยะยาวที่จะครบกำหนดชำระประมาณ 2 พันล้านบาทรวมทั้งจะมีงบเพื่อการลงทุนอีกประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ส่วนแหล่งเงินทุนนั้นจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวนประมาณ 1.4 หมื่นล้านบาทและวงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกประมาณ 2.2 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินสดในมือและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นรวมกันทั้งสิ้นอีกจำนวน 7.5 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2566 อีกด้วย

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.0 เท่านั้น ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.4 เท่า ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะผู้นำในอุตสาหกรรมน้ำตาลทั้งในประเทศไทยและประเทศจีนต่อไป ทั้งนี้ ความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีฐานการผลิตที่กระจายตัวและแหล่งรายได้ที่หลากหลายของบริษัทน่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากความผันผวนของธุรกิจน้ำตาลได้บางส่วน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและมีระดับหนี้สินที่ลดลงจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทมีภาระหนี้สูงเกินกว่าคาดหรือมีความสามารถในการทำไร่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ซึ่งอาจทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลานาน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (มหาชน) (MPSC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
MPSC249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
MPSC256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
MPSC256B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,210 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
MPSC259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
MPSC26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
MPSC286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,630 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
MPSC28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
MPSC306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,650 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
MPSC31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A
MPSC33NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2576	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 10 ปี	A
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 เปรียบเทียบ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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