

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 10/2567

9 กุมภาพันธ์ 2567

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 12/10/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิเนิจ
23/09/64	AA-	Stable
16/10/63	AA-	Negative
26/09/62	AA-	Stable
09/08/62	AA-	Alert Developing
29/08/61	AA-	Stable
18/10/60	A+	Positive
09/09/54	A+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

ศุภศิษฏ์ เทียนสุกใส, CFA
supasith@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “AA-” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระภาระหนี้สินและนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนต่าง ๆ

ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ของบริษัท ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีระบบการผลิตที่ครบวงจร (Vertical Integration) การมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย รวมทั้งการมีฐานการผลิตและฐานลูกค้าที่กระจายตัวอยู่ใน 6 ทวีปทั่วโลก นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความสามารถและประสบการณ์ของคณะผู้บริหารของบริษัท รวมทั้งการที่บริษัทสามารถเข้าถึงเทคโนโลยีสำคัญในอุตสาหกรรมอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากธรรมชาติที่มีความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีด้วยเช่นกัน

บริษัทยังคงเผชิญกับความท้าทายของอุตสาหกรรมในปี 2566 อันเนื่องมาจากการลดระดับสินค้าคงคลัง (Destocking) ทั่วทั้งห่วงโซ่อุปทานของเคมีภัณฑ์ซึ่งส่งผลทำให้ทั้งยอดขายและส่วนต่างราคาของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีส่วนใหญ่ลดต่ำลง นอกจากนี้ เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดและกำลังการผลิตส่วนเกินในประเทศจีนก็ยังคงสร้างแรงกดดันต่อผลกำไรของบริษัทยิ่งขึ้นอีกด้วย ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในปี 2566 มีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลงเมื่อพิจารณาจากการลดลงอย่างต่อเนื่องของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายหลัก (Core EBITDA) ต่อต้นการผลิตของบริษัทซึ่งลดลงเหลือ 98 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยที่ 155 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2565 โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทมี EBITDA อยู่ที่ 3.18 หมื่นล้านบาท โดยมีอัตราส่วนภาระหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ที่ 7.3 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง)

แม้ว่าความท้าทายเหล่านี้จะยังคงมีอยู่ต่อไปในปี 2567 แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าผลกระทบต่อกำไรที่น่าจะบรรเทาลงโดยมีปัจจัยหนุนจากความรุนแรงของการลดระดับสินค้าคงคลังที่ลดลง ซึ่งน่าจะส่งผลให้อุปสงค์ในตลาดและอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตของบริษัทปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าผลการลดต้นทุนค่าใช้จ่ายและเงินลงทุนต่าง ๆ ของบริษัท รวมไปถึงการเพิ่มประสิทธิภาพของสินทรัพย์น่าจะช่วยเสริมความสามารถในการทำกำไรและความแข็งแกร่งทางการเงินให้แก่บริษัทในช่วงที่อุตสาหกรรมอยู่ในวงจรขาลง ทริสเรทติ้งมองว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนภาระหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 4.0 เท่าในช่วงปี 2567-2568 จากที่อยู่ในระดับสูงสุดในปี 2566

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 บริษัทที่มีภาระหนี้สินรวมที่จำนวนประมาณ 2.66 แสนล้านบาท (รวมหุ้นกู้ด้วยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น) โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันและหนี้ของบริษัทย่อยต่าง ๆ นั้นมีจำนวนรวม 8.88 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 33% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อยๆฟื้นตัวได้ในช่วงเวลาประมาณการ การมีผลิตภัณฑ์ที่มีความจำเป็นในสัดส่วนที่สูงจะช่วยให้บริษัทสามารถดำรงระดับของอุปสงค์เอาไว้ได้ในช่วงที่ตลาดอยู่ในภาวะอ่อนแอ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 3-4 เท่าในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังคงมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากการมีผลกำไรที่ต่ำกว่าคาดจากผลของการชะลอตัวของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ยาวนานกว่าที่คาดการณ์ไว้ หรือบริษัทมีการซื้อกิจการขนาดใหญ่ด้วยการก่อหนี้จำนวนมาก

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IVL243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA-
IVL245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA-
IVL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA-
IVL24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,475 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA-
IVL256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	AA-
IVL25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	AA-
IVL25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	AA-
IVL265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,950 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA-
IVL26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA-
IVL26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA-
IVL274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	AA-
IVL275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	AA-
IVL27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	AA-
IVL27NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,990 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	AA-
IVL285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	AA-
IVL286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	AA-
IVL28OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	AA-
IVL28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	AA-
IVL294A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	AA-
IVL295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	AA-
IVL306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	AA-
IVL30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,010 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	AA-
IVL31OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	AA-
IVL324A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	AA-
IVL325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	AA-
IVL32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	AA-
IVL335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,550 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	AA-
IVL336A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	AA-
IVL355A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2578	AA-
IVL19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 12 ปี	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ 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