

บริษัท ศรีตรังแอกโรรินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 175/2562

25 ตุลาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/10/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
27/10/60	BBB+	Stable
05/08/54	A-	Stable
20/11/53	BBB+	Positive
30/09/52	BBB+	Stable
14/09/50	BBB	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

วจี พัททะพงษ์บุญยกิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศรีตรังแอกโรรินดัสทรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่”

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเห็นของทริสเรทติ้งว่าภาวะชะลอตัวของธุรกิจในปัจจุบันอาจทำให้ผลการดำเนินงานและความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าได้

ส่วนอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจยางธรรมชาติ ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันจากการเป็นผู้ประกอบการยางธรรมชาติตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงผลิตภัณฑ์ขั้นต้นของปลายน้ำ (Vertical Integration) และประวัติผลงานที่ดีของคณะผู้บริหาร ทว่าความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะความเป็นวงจรและผันผวนของราคายางธรรมชาติ รวมทั้งสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในประเทศผู้นำเข้ายางธรรมชาติ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความท้าทายในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติ

อุปทานส่วนเกินและการชะลอตัวของอุปสงค์ในธุรกิจยางธรรมชาติส่งผลกระทบต่อราคายางธรรมชาติในตลาดโลกปี 2561 และช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ลดลง ราคายางธรรมชาติโดยเฉลี่ยในปี 2561 ปรับตัวลดลง 17% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมาอยู่ที่ 1,365 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตันในปี 2561 จากเดิมที่ 1,647 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตันในปี 2560 อย่างไรก็ตาม ราคายางธรรมชาติทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเป็น 1,455 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตันในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562

จากรายงานขององค์กรศึกษาเรื่องยางระหว่างประเทศ (International Rubber Study Group -- IRSG) พบว่าภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและผลกระทบจากความขัดแย้งทางการค้ายังคงส่งผลทำให้ความต้องการบริโภคยางธรรมชาติในตลาดโลกปรับตัวลดลง ทั้งนี้ การบริโภคยางธรรมชาติเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียง 1.5% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2562 เมื่อเทียบกับการเติบโต 4.2% ในปี 2561 อย่างไรก็ตาม การบริโภคยางธรรมชาติในประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.0% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของความต้องการบริโภคทั่วโลก

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาวะอุปทานส่วนเกินจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ โดยคาดว่าผลผลิตยางธรรมชาติจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลงที่ระดับ 1.1%-2.8% ต่อปีในช่วงปี 2562-2565 จากการลดพื้นที่การเพาะปลูกใหม่ ตลอดจนความล่าช้าของการปลูกต้นยางพาราชุดใหม่ และการโค่นต้นยางพาราเพื่อใช้พื้นที่ปลูกพืชชนิดอื่นที่ให้ผลกำไรมากกว่า

ผู้ประกอบการยางธรรมชาติในประเทศไทยจำนวนมากหยุดดำเนินกิจการ

จากการที่ผู้ประกอบการยางธรรมชาติในประเทศไทยต้องเผชิญกับความท้าทายและความไม่แน่นอนหลายประการ ทำให้ผู้ประกอบการเหล่านั้นต้องหยุดดำเนินกิจการ นอกจากนี้ ความขัดแย้งทางการค้าในปัจจุบันยังส่งผลทำให้ผู้ผลิตยางล้อยกย่นย้ายโรงงานผลิตจากประเทศจีนมาประเทศไทย ดังนั้นทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดและความสามารถในการผลิตยางธรรมชาติที่เพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงานอ่อนตัวลง

อัตรากำไรของบริษัทมีความผันผวนตามราคายางธรรมชาติและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถลดความเสี่ยงจากผลกระทบด้านลบดังกล่าวได้บางส่วนโดยการทำสัญญา

ตราสารอนุพันธ์ ทั้งนี้ อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา (รวมการกลับรายการกำไรหรือขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ราคาขาย) ของบริษัท เคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 0.22%-3.57% ในระหว่างปี 2559-2560

เพื่อที่จะจัดการกับความท้าทายที่มีอย่างต่อเนื่องและเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร บริษัทจึงได้มีการใช้กลยุทธ์ใหม่ที่เน้นการทำกำไรจากสินค้าที่มีอัตราค่าไถ่สูงมาตั้งแต่ปี 2561 ดังนั้น อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นเป็น 7.81% ในปี 2561 จากเดิมที่ระดับ 0.22% ในปี 2560 อย่างไรก็ตาม อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานปรับตัวลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ 3.8% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบยางธรรมชาติที่เพิ่มขึ้นและเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น

ขยายธุรกิจมียาง

ประมาณ 20% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากธุรกิจมียาง ในช่วงปี 2561 จนถึงครึ่งแรกของปี 2562 ล่าสุดบริษัทสามารถดำเนินการควบรวมกิจการของ บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด และ บริษัท ไทยกอง จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ผลิตมียางธรรมชาติที่มีฐานอยู่ในจังหวัดตรังและมีกำลังการผลิตมียางรวม 4 พันล้านชิ้นต่อปีจนเป็นผลสำเร็จ การควบกิจการครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทมีกำลังการผลิตมียางเพิ่มขึ้นเป็น 21.2 พันล้านชิ้นต่อปี ในกรณีนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเป็น 1 ใน 3 ของผู้ผลิตมียางระดับแนวหน้าของโลก ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

โครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่ยอมรับได้

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 48.8% ณ เดือนมิถุนายน 2562 เมื่อเทียบกับระดับ 47.6% ณ สิ้นปี 2561 จากความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนและการมีค่าใช้จ่ายลงทุนที่เพิ่มขึ้น ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าค่าใช้จ่ายลงทุนรายปีของบริษัทจะค่อนข้างผันแปรในระหว่างปี 2562 จนถึงปี 2565 โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จะนำไปในการขยายกำลังการผลิตโดยเฉพาะอย่างยิ่งการผลิตมียางและการแปรรูปยางแท่ง ทริสเรตติ้งมีความเห็นว่าบริษัทยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้ที่เพียงพอ โดยคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ในระดับที่สูงกว่า 4 เท่า ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงสามารถบริหารจัดการได้โดยบริษัทมีวงเงินสินเชื่อที่เพียงพอจากธนาคารพาณิชย์หลายแห่งและมีกระแสเงินสดภายในที่เพียงพอต่อความต้องการเงินทุนของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะปรับตัวลดลง 18% ในปี 2562 แต่จะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4%-10% ต่อไปในช่วงปี 2563-2565
- อัตราค่าไถ่เริ่มต้นและอัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับ 8%-10% และ 5%-8% ตามลำดับ
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 3 พันล้านบาทในปี 2562 และ 800 ล้านบาทถึง 2 พันล้านบาทในระหว่างปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าภาวะชะลอตัวของธุรกิจในปัจจุบัน อาจส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานและความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมีสาระสำคัญในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจเปลี่ยนเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้ในกรณีที่บริษัทสามารถทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นเป็นระยะเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทมีอัตราค่าไถ่และกระแสเงินสดที่อ่อนแอลงอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วอยู่สูงเกินกว่าระดับ 8.0 เท่าในระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	30,158	73,661	89,565	77,410	61,439
กำไรจากการดำเนินงาน	1,147	5,752	198	536	2,194
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	222	3,260	(1,076)	(306)	2,004
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,481	5,683	3,070	579	2,493
เงินทุนจากการดำเนินงาน	944	4,500	1,818	130	1,584
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	494	942	1,231	732	878
เงินลงทุน	2,046	2,786	3,167	2,295	2,617
สินทรัพย์รวม	55,326	55,748	59,708	55,959	43,879
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	24,139	22,923	30,600	30,469	17,326
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	25,300	25,100	23,277	19,912	21,334
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	3.80	7.81	0.22	0.69	3.57
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	2.69 **	6.02	(1.99)	(0.66)	5.29
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.00	6.03	2.49	0.79	2.84
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.01 **	4.03	9.97	52.66	6.95
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.13 **	2.20	8.04	9.19	13.46
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.83	47.73	56.80	60.48	44.82

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (STA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
STA215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,455 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยไม่ได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria