

# บริษัท ศรีตรังแอกโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 176/2563

26 ตุลาคม 2563

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 25/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
25/10/62	BBB+	Negative
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 เต็มวัฒนาภู

nauwarut@trisrating.com

วจี พัททษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศรีตรังแอกโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A-" จากเดิมที่ระดับ "BBB+" พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น "Stable" หรือ "คงที่" จาก "Negative" หรือ "ลบ" ทั้งนี้ การเพิ่มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้นจากการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ของ บริษัท ศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต.ล.ท.) เมื่อเดือนกรกฎาคม 2563 รวมถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะมีความคืบหน้าการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจยางธรรมชาติ ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันจากการเป็นผู้ประกอบการยางธรรมชาติตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงผลิตภัณฑ์ขั้นต้นของปลายน้ำ (Vertical Integration) และประวัติผลงานที่ดีของคณะผู้บริหาร ทว่า ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะความเป็นวงจรและผันผวนของราคายางธรรมชาติ รวมทั้งความท้าทายต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติท่ามกลางสภาวะเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอและไม่แน่นอนเป็นอย่างมาก ในขณะนี้

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### โครงสร้างเงินทุนและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญปรับตัวดีขึ้น

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นอย่างมากหลังจากบริษัทศรีตรังโกลฟส์ (ประเทศไทย) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทประสบความสำเร็จในการระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรกใน ต.ล.ท. เมื่อเดือนกรกฎาคม 2563 และได้รับรายได้สุทธิจำนวน 1.46 หมื่นล้านบาท บริษัทตั้งใจที่จะนำรายได้จำนวน 1.11 หมื่นล้านบาทไปใช้ในการขยายกำลังการผลิตถุงมือยางและปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตในระหว่างปี 2563-2569 ส่วนรายได้จำนวน 2.3 พันล้านบาทนั้นบริษัทจะนำไปชำระหนี้เงินกู้ และส่วนที่เหลือจำนวน 1.2 พันล้านบาทจะใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและค่าใช้จ่ายบำรุงรักษา

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก โดยมาอยู่ที่ระดับ 11.3% ณ เดือนมิถุนายน 2563 จาก 51.7% ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2562 ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 20%-30% ในช่วงปี 2563-2565

### ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2562 เป็นไปตามประมาณการของทริสเรทติ้ง โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ระดับ 6.03 หมื่นล้านบาท ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 3.3 พันล้านบาท

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเติบโต 9% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ระดับ 3.28 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจถุงมือยางเพิ่มขึ้นเป็น 27% จาก 20% ในปี 2562 ซึ่งเกิดจากความต้องการที่แข็งแกร่งในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19)

อัตรากำไรขั้นต้น (รวมกำไรหรือขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ราคาขาย) ปรับตัวดีขึ้นเป็น 15.3% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 เพิ่มขึ้นจาก 6.6% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งสาเหตุมาจากการมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการมีต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวลดลง และเงินบาทที่อ่อนค่าลง ทั้งนี้ บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิจำนวน 1.9 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 เมื่อเทียบ

กับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่รายงานผลขาดทุนสุทธิจำนวน 0.4 พันล้านบาท

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2563 จะเติบโต 29% เมื่อเทียบกับปีก่อน และจะเติบโตอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 5% ในปี 2564 และ 1% ในปี 2565 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นถึงระดับ 22% ในปี 2563 และจะปรับตัวลดลงเป็น 10%-12% ต่อไปในช่วงปี 2564-2565 ดังนั้น อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจึงคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นไปอยู่ที่ระดับประมาณ 19% ในปี 2563 และจะลดลงเป็น 8%-9% ต่อไปในช่วงปี 2564-2565

### ความต้องการที่แข็งแกร่งในธุรกิจถุงมือยาง

ทริสเรทติ้งมองว่าแนวโน้มธุรกิจถุงมือยางจะยังคงแข็งแกร่งต่อไปในปีหน้า ทั้งนี้ จากรายงานของบริษัทและสมาคมผู้ผลิตถุงมือยางของประเทศมาเลเซีย (Malaysian Rubber Glove Manufacturers Association -- MARGMA) ประเมินว่าการความต้องการถุงมือยางทั่วโลกในปี 2563 จะเพิ่มขึ้นเป็น 360 พันล้านชิ้นต่อปี จาก 150 พันล้านชิ้นต่อปีในปี 2553 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 9% ความต้องการถุงมือยางทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นนี้มาจากการเติบโตของธุรกิจโรงพยาบาลในประเทศสหรัฐอเมริกา รวมทั้งทวีปยุโรป และประเทศอื่นๆ ทั่วโลก

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ส่งผลให้ความต้องการถุงมือยางธรรมชาติทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก ยอดขายถุงมือยางของบริษัทในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2563 เติบโตสูงขึ้นถึง 45.6% หรือคิดเป็น 1.37 หมื่นล้านชิ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยบริษัทมี ยอดคำสั่งซื้อสำหรับการผลิตถุงมือยางสิ้นไปจนถึงกลางปี 2565 ในกาณ์นี้ บริษัทวางแผนจะขยายกำลังการผลิตถุงมือยาง ให้เป็น 3.57 หมื่นล้านชิ้นในปี 2564 และ 4.58 หมื่นล้านชิ้นในปี 2565 จาก 3.26 หมื่นล้านชิ้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2563

### ธุรกิจยางธรรมชาติยังคงเผชิญกับความท้าทาย

จากรายงานขององค์กรศึกษาเรื่องยางระหว่างประเทศ (International Rubber Study Group -- IRSG) พบว่าในปี 2562 ผลผลิตยางธรรมชาติที่ปรับตัวลดลงเมื่อบวกกับความต้องการบริโภคยางธรรมชาติที่ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงได้ส่งผลทำให้ราคายางธรรมชาติในตลาดโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ราคาเฉลี่ยของยางธรรมชาติในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 ลดลง 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากอุปสงค์ในธุรกิจยานยนต์ที่อ่อนตัวลงในช่วงที่มีการปิดประเทศทั่วโลกเพื่อลดการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ภาวะชะงักงันของอุปสงค์ในช่วงการปิดเมืองมีผลทำให้อุตสาหกรรมยางธรรมชาติชะลอตัวโดยผู้ประกอบการในประเทศไทยบางรายที่มีปัญหาทางการเงินต้องหยุดกิจการ อย่างไรก็ตาม ผู้ผลิตยางธรรมชาติชั้นนำในประเทศไทยยังคงสามารถบริหารจัดการธุรกิจต่อไปได้ในช่วงที่อุปสงค์ลดลงอย่างมาก ในขณะที่ผู้ผลิตยางล้อรถยนต์ในประเทศจีนจำนวนมากกลับมาเปิดโรงงานได้เร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ผลที่ตามมาคือผู้ประกอบการที่ยังคงอยู่รอดเริ่มได้รับประโยชน์จากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมยางธรรมชาติจะค่อยๆ ฟื้นตัวกลับมาในช่วงปี 2564-2565

### สภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่งในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 1.3-3.7 พันล้านบาท ต่อไปในระหว่างปี 2563-2565 ในกาณ์นี้ ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานพื้นฐานสำหรับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทว่าจะอยู่ที่ประมาณ 6 พันล้านบาทถึง 1.5 หมื่นล้านบาทต่อปี โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 1.7 หมื่นล้านบาทและวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีกกว่า 2.6 หมื่นล้านบาท

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 127% ในปี 2563 และ 25%-35% ต่อไปในช่วงปี 2564-2565 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายก็จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 19 เท่าในปี 2563 และ 7-9 เท่าต่อปีในระหว่างปี 2564-2565

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 29% ในปี 2563 ที่ระดับ 5% ในปี 2564 และที่ระดับ 1% ในปี 2565
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 22% ในปี 2563 และจะปรับตัวลดลงเหลือ 10%-12% ต่อไปในระหว่างปี 2564-2565
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 19% ในปี 2563 และจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 8%-9% ต่อไปในระหว่างปี 2564-2565
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 3.1 พันล้านบาทในปี 2563 และ 5.6-7.9 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2564-2565

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมอย่างธรรมชาติเอาไว้ได้พร้อมทั้งมีสัดส่วนรายได้ที่มาจากธุรกิจถ่วงมืออย่างเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารความเสี่ยงที่เกิดจากราคาธรรมชาติและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอย่างระมัดระวัง รวมทั้งยังคงรักษาสภาพคล่องไว้ให้เพียงพอที่จะรองรับผลกระทบจากความผันผวนของราคาธรรมชาติได้อีกด้วย

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังคงมีจำกัดในระยะใกล้หลังจากการเพิ่มอันดับเครดิตในครั้งนี้ ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีสาระสำคัญเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องจนส่งผลทำให้อัตราส่งหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วอยู่สูงเกินกว่าระดับ 4 เท่า นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อ่อนแอลงอย่างต่อเนื่องก็อาจส่งผลต่อการปรับลดอันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	32,806	60,465	73,298	89,565	77,410
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,774	783	3,297	(1,076)	(306)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,201	3,306	5,783	3,070	579
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,649	2,399	4,576	1,818	130
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	385	923	962	1,231	732
เงินลงทุน	882	4,004	2,964	3,167	2,295
สินทรัพย์รวม	67,773	58,331	58,414	59,708	55,959
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,330	27,259	24,099	30,600	30,469
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	41,949	25,488	26,411	23,277	19,912
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	12.80	5.47	7.89	3.43	0.75
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	5.76	1.43	5.94	(1.99)	(0.66)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.90	3.58	6.01	2.49	0.79
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.88	8.24	4.17	9.97	52.66
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	95.77	8.80	18.99	5.94	0.43
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	11.27	51.68	47.71	56.80	60.48

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเข้าดำเนินงานแล้ว

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

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

## บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (STA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
STA215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,455 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าตอบแทนให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)