

บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 94/2565

7 มิถุนายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 15/06/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
15/06/64	BBB-	Stable
14/09/63	BB+	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์

jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร

nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลชัยกิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรชัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนความคาดหวังว่าอุตสาหกรรมยางธรรมชาติจะฟื้นตัว และบริษัทจะควบคุมและจัดการต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของธุรกิจในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจยางธรรมชาติของประเทศไทย และผลงานที่ได้รับการยอมรับทั้งในด้านการผลิตและการจำหน่ายยางธรรมชาติอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม สถานะทางธุรกิจของบริษัทก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของราคายางธรรมชาติและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ตลอดจนการแทรกแซงจากรัฐบาล การระงับตัวของตลาด การมีฐานการผลิตเพียงแห่งเดียว รวมทั้งการแข่งขันจากผู้ประกอบการรายใหญ่อื่นด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2564 เติบโตขึ้น 49% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 2.44 หมื่นล้านบาท อันเนื่องมาจากการค่อย ๆ ฟื้นตัวของอุปสงค์โลกในอุตสาหกรรมยางล้อ

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 13.2% ในปี 2564 จากระดับ 10.5% ในปี 2563 ซึ่งมาจากการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดียิ่งขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบยางธรรมชาติโดยเฉลี่ยที่ลดลง และการที่บริษัทดำเนินกลยุทธ์ในการซื้อขายแบบ Back-to-back โดยมีการบริหารจัดการปริมาณขายและปริมาณซื้อให้สอดคล้องเหมาะสมกัน ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทก็มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.37 พันล้านบาทในปี 2564 จากระดับ 1.23 ล้านบาทในปี 2563 ส่งผลทำให้บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิที่จำนวน 1.85 ล้านบาทในระหว่างปี 2564 เมื่อเทียบกับจำนวน 859 ล้านบาทในปี 2563

ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเติบโตขึ้น 13% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 13.7% เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2564 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 11.5% ราคาจำหน่ายเฉลี่ยของยางธรรมชาติปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยางธรรมชาติเฉลี่ยกลับปรับตัวลดลง 28% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปี 2564 บริษัทสามารถจัดการต้นทุนได้จากการที่บริษัทผสมต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยที่ราคาต่ำเข้าไปด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2565 จากการที่อุตสาหกรรมยานยนต์ค่อย ๆ ฟื้นตัวและภาวะเศรษฐกิจทั่วโลกที่เริ่มดีขึ้น อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ในอุตสาหกรรมยานยนต์มีแนวโน้มที่จะเติบโตในอัตราเฉลี่ยต่อปีที่ลดลงในระหว่างปี 2566-2567 เนื่องจากสภาวะความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานที่คลายตัวลง

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2565 จะเติบโตที่ระดับ 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนและจะปรับตัวลดลงที่ระดับ 3% ในปี 2566 และคงที่ในปี 2567 นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทมีแนวโน้มจะคงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 12% ในปี 2565 และ

จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 10% ต่อไปในช่วงปี 2566-2567 และคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 9% ในปี 2565 และจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7% ต่อไปในปี 2566-2567

อุปสงค์ในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติฟื้นตัว

จากรายงานของ International Rubber Study Group (IRSG) พบว่าในช่วงระหว่างปี 2564-2565 อุปทานยางธรรมชาติค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นในขณะที่อุปสงค์ยางธรรมชาติทั่วโลกก็ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก ส่งผลให้เกิดการขาดดุลเล็กน้อยของสต็อกยางธรรมชาติและทำให้ราคายางธรรมชาติทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นในระหว่างปี 2564-2565 โดยราคายางธรรมชาติโดยเฉลี่ยในผลิตภัณฑ์ทุกประเภทในปี 2565 ปรับตัวเพิ่มขึ้นที่ระดับ 17%-27% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และปรับตัวเพิ่มขึ้น 3%-17% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 จากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของอุปสงค์ในธุรกิจยานยนต์

ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า กลยุทธ์ของบริษัทที่มุ่งเน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์และลดต้นทุน รวมถึงแนวโน้มที่เศรษฐกิจจะฟื้นตัวจะช่วยให้บริษัทยังคงมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ นอกจากนี้ การขาดแคลนผลผลิตยางธรรมชาติในประเทศอินโดนีเซียอันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ในยางพาราน่าจะส่งผลทำให้คำสั่งซื้อของผู้ผลิตยางล้อในประเทศอินโดนีเซียมาเป็นผู้ผลิตในประเทศไทยแทนซึ่งรวมถึงบริษัทด้วย

โครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น

ระดับภาระหนี้ของบริษัทถือว่าอยู่ในระดับปานกลาง โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนยังคงอยู่ที่ระดับ 58.1% ในปี 2564 และปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 51.1% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนที่ปรับตัวลดลงและมีกำไรสะสมที่ปรับเพิ่มขึ้น

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 620 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นการลงทุนในการผลิตแผ่นปูลงนอน สัตว์เลี้ยง การติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ และการปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักร ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 55% ในปี 2565 และจะค่อย ๆ ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 41%-46% ในระหว่างปี 2566-2567

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ในระดับที่ดี

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วงระยะ 12 เดือนข้างหน้า ในกรณีนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 771 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.8 พันล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน โดย ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้นจำนวน 447 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้ยังเหลืออีกจำนวน 4.3 พันล้านบาท

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 20%-23% ในช่วงปี 2565-2567 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 3-3.5 เท่าในระหว่างปี 2565-2567

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 7% ในปี 2565 และจะปรับตัวลดลง 3% ในปี 2566 และคงที่ในปี 2567
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10%-12% ต่อไปในระหว่างปี 2565-2567
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 420 ล้านบาทต่อปีในปี 2565 และจะอยู่ที่ระดับ 100 ล้านบาทในปี 2566-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจยางธรรมชาติได้ต่อไปโดยที่บริษัทจะรักษาสถานะสภาพคล่องและสร้างคามแข็งแกร่งของบุคคลให้เพียงพอที่จะรองรับผลกระทบจากความผันผวนของราคายางธรรมชาติได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายมากกว่าระดับ 2.5 พันล้านบาท พร้อมทั้งมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน้อยกว่า 2.5 เท่าเป็นระยะเวลานาน อย่างไรก็ตาม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจนสูงกว่าระดับ 5 เท่าเป็นระยะเวลานาน ซึ่งกรณีดังกล่าวสามารถเกิดขึ้นได้หากอัตรากำไรของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่บริษัทไม่สามารถแบกรับต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้ หรือหากอุปสงค์ยาลูกโลกดลลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินจำนวนมากที่อาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,594	24,432	16,364	13,021	10,074
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	593	2,194	1,116	786	736
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	638	2,372	1,230	869	816
เงินทุนจากการดำเนินงาน	513	2,007	968	610	551
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	94	331	229	234	252
เงินลงทุน	39	201	534	241	83
สินทรัพย์รวม	12,866	14,239	10,232	7,989	6,693
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	6,186	7,562	5,126	4,323	3,516
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,915	5,446	3,691	3,011	2,672
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	11.40	9.71	7.52	6.67	8.10
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	21.08	18.57	12.79	11.31	13.47
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.77	7.16	5.36	3.71	3.24
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.43	3.19	4.17	4.98	4.31
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	34.56	26.54	18.88	14.12	15.67
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	51.12	58.13	58.14	58.94	56.82

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน) (NER)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ 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