

บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 109/2566

19 มิถุนายน 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 07/06/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

จตุทัต จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลูยกิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติทั่วโลกที่มีอย่างต่อเนื่องในอุตสาหกรรมยานยนต์ตลอดจนการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจยางธรรมชาติของประเทศไทยและผลงานที่ได้รับการยอมรับทั้งในด้านการผลิตและการจำหน่ายยางธรรมชาติอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของราคายางธรรมชาติและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา รวมถึงการที่บริษัทมีตลาดที่กระจุกตัวและมีฐานการผลิตเพียงแห่งเดียว ตลอดจนการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากผู้ประกอบการอื่นที่ยังคงอยู่ในอุตสาหกรรม และความท้าทายต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังคงมีความไม่แน่นอน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้เติบโตเพียงเล็กน้อย

บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ระดับ 2.52 หมื่นล้านบาทในปี 2565 โดยเพิ่มขึ้นจากระดับ 2.44 หมื่นล้านบาทในปี 2564 ทั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทมาจากผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติ ซึ่งการเติบโตของรายได้นั้นมาจากราคาขายเฉลี่ยของยางธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทยังคงอยู่ที่ระดับ 2.4 พันล้านบาทในปี 2565

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 เติบโต 12% มาอยู่ที่ระดับ 6.3 พันล้านบาทเนื่องจากยอดขายของผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติที่เพิ่มสูงขึ้นในขณะที่ราคาขายเฉลี่ยปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่สูงขึ้นในอุตสาหกรรม

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะลดลงเล็กน้อยในปี 2566 และจะเติบโตเพิ่มขึ้นที่ประมาณ 2%-7% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568 ทั้งนี้ รายได้ที่เติบโตเพียงเล็กน้อยนั้นสอดคล้องกับสมมติฐานของทริสเรตติ้งที่คาดว่าบริษัทจะรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติได้และการคาดการณ์ที่ส่อตัวอย่างธรรมชาติในตลาดหลัก ๆ เช่น จีน จะทยอยปรับตัวลดลง

สามารถรักษาผลการดำเนินงานทางการเงินไว้ได้

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 12.1% ในปี 2565 อันเนื่องมาจากผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติที่เพิ่มสูงขึ้น รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยที่สามารถจัดการได้ และการที่บริษัทดำเนินกลยุทธ์ในการซื้อขายแบบ Back-to-back โดยมีการบริหารจัดการปริมาณการขายและปริมาณการซื้อให้สอดคล้องเหมาะสมกัน

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2566 ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 9.7% อันเป็นผลมาจากราคาขายเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์ยางธรรมชาติทุกประเภทที่ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม

ทริสเรทติ้งคาดว่าราคายางธรรมชาติจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2566 จากการที่อุปสงค์ยางธรรมชาติมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นและการคาดการณ์ที่ผู้ผลิตยางล้อจะมีระดับสต็อกสินค้าคงเหลือที่ลดลง

ในอนาคตบริษัทมีนโยบายที่ยังคงมุ่งเน้นการรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดรวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและสร้างประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดจากการขยายการผลิตในโรงงานยางธรรมชาติแห่งใหม่ในพื้นที่เดิมในจังหวัดบุรีรัมย์ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทน่าจะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ที่ระดับประมาณ 12% เอาไว้ได้ในช่วงระหว่างปี 2566-2568

โครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับ 53.8% ณ เดือนธันวาคม 2565 และที่ระดับ 49.6% ณ เดือนมีนาคม 2566 จากเดิมที่ระดับ 58.1% ในปี 2564 ซึ่งสาเหตุหลักเกิดจากการที่บริษัทมีฐานเงินทุนที่สูงขึ้นจากกำไรสะสมที่ปรับเพิ่มขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 900 ล้านบาทในระหว่างปี 2566-2568 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับ 37%-47% ในช่วงเวลาดังกล่าว

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่ดี

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่งในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีแผนการใช้จ่ายเงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนทั้งสิ้น 1.4 พันล้านบาท เงินลงทุนตามแผนจำนวน 500 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลที่อัตรา 40% ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 644 ล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4.5 พันล้านบาท รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.5 พันล้านบาทในปี 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินในส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาระหนี้สินทางการเงินได้ โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 อยู่ที่ระดับ 0.97 เท่าซึ่งต่ำกว่าข้อกำหนดทางการเงินที่ระดับ 2.5 เท่า

ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 7.7 พันล้านบาทซึ่งรวมถึงภาระหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 1.6 พันล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางที่ 21%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมจะลดลงที่ระดับ 5% ในปี 2566 และจะเติบโตที่ระดับ 2%-7% ในช่วงระหว่างปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 12% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 500 ล้านบาทในปี 2566 และจะอยู่ที่ระดับ 100-250 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจยางธรรมชาติได้ต่อไปโดยที่บริษัทจะรักษาสถานะสภาพคล่องและสร้างความแข็งแกร่งของงบดุลให้เพียงพอที่จะรองรับผลกระทบจากความผันผวนของราคายางธรรมชาติได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้หากบริษัทมี EBITDA เกินกว่าระดับ 2.5 พันล้านบาทและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนเกินกว่าระดับ 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ซึ่งกรณีดังกล่าวสามารถเกิดขึ้นได้หากอัตรากำไรของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่บริษัทไม่สามารถแบกรับต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้ หรือหากอุปสงค์ยางล้อทั่วโลกลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินจำนวนมากที่อาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็อาจจะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,258	25,203	24,432	16,364	13,021
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	443	2,223	2,194	1,116	786
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	489	2,407	2,372	1,230	869
เงินทุนจากการดำเนินงาน	361	1,938	2,007	968	610
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	113	424	331	229	234
เงินลงทุน	44	334	201	534	241
สินทรัพย์รวม	15,165	16,307	14,239	10,232	7,989
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	6,785	7,669	7,562	5,126	4,323
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,903	6,588	5,446	3,691	3,011
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	7.81	9.55	9.71	7.52	6.67
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	15.21	14.91	18.57	12.79	11.31
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.34	5.67	7.16	5.36	3.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.00	3.19	3.19	4.17	4.98
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	26.33	25.28	26.54	18.88	14.12
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	49.57	53.79	58.13	58.14	58.94

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว
* งบการเงินรวม
** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria