

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 152/2562

26 กันยายน 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 09/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
09/08/62	AA-	Alert Developing
29/08/61	AA-	Stable
18/10/60	A+	Positive
09/09/54	A+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Developing” หรือ “ยังไม่ชัดเจน” สำหรับอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ของ บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) ที่ประกาศเมื่อวันที่ 9 สิงหาคม 2562 พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้ง คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ชุดใหม่ของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ที่ระดับ “A” โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ระดับ เนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ โดยการออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนชุดใหม่นี้บริษัทมีความประสงค์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนชุดปัจจุบันของบริษัท เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนชุดปัจจุบันของบริษัทในวันที่ 31 ตุลาคม 2562 ซึ่งถือว่าเป็นการปฏิบัติตามข้อกำหนดสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้น (ข้อกำหนดสิทธิ) ในเรื่องความประสงค์ในการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ ตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิสำหรับหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายทุนชุดปัจจุบัน

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงการเป็นผู้ผลิตชั้นนำในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ของบริษัท ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีระบบการผลิตที่ครบวงจร (Vertical Integration) รวมถึงการมีฐานการผลิตและฐานลูกค้าที่กระจายตัวอยู่ในเอเชีย อเมริกาเหนือ อเมริกาใต้ ยุโรป และแอฟริกา ใน การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความสามารถและประสบการณ์ของคณะผู้บริหารของบริษัท รวมทั้งการเข้าถึงเทคโนโลยีสำคัญในอุตสาหกรรมด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman ไม่ส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิต

ทริสเรตติ้งคาดว่า การซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman มูลค่าประมาณ 2.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ นั้นจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2563 ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นในระยะสั้น ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Debt to EBITDA) จะสูงเกินกว่า 4 เท่าในปี 2563 ก่อนที่จะกลับมาอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่าในปีถัด ๆ ไป จากตัวชี้วัดทางการเงินนี้รวมถึงตัวชี้วัดทางการเงินอื่น ๆ ทริสเรตติ้งประเมินว่าสถานะทางการเงินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่เหมาะสมสำหรับอันดับเครดิตนี้

ทริสเรตติ้งคาดว่า การซื้อสินทรัพย์นี้ช่วยเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่สถานะทางธุรกิจของบริษัท ธุรกิจนี้จะช่วยให้บริษัทก้าวเข้าสู่ห่วงโซ่การผลิตออกไซด์แบบบูรณาการ (Integrated Oxide) รวมถึงผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ต่าง ๆ (Derivatives) รวมถึงเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (Specialty Chemicals) ซึ่งธุรกิจนี้คาดว่าจะช่วยเพิ่ม EBITDA ให้แก่บริษัทประมาณ 250-300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (7.9-9.5 พันล้านบาท) ต่อปี โดยจะมาจากเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ เช่น สารลดแรงตึงผิว (Surfactants) และ Methyl Tertiary-butyl Ether (MTBE) ประมาณ 65%-70% ซึ่งผลิตภัณฑ์ดังกล่าวนี้สามารถสร้าง EBITDA ที่แน่นอนได้ประมาณ 170-200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อปี ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

แข็งแกร่งในธุรกิจ Integrated PET

บริษัทเป็นผู้ผลิตในห่วงโซ่ Integrated Polyethylene Terephthalate (PET) รายใหญ่ที่สุดในโลก โดย

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 15 ล้านตันต่อปี ประกอบด้วยธุรกิจ Integrated PET 73% ธุรกิจเส้นใยและเส้นด้าย 14% ธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ 7% ธุรกิจ Olefin 4% และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ 2% โดยกลยุทธ์ของบริษัทคือการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ ตั้งแต่ธุรกิจวัตถุดิบ (ประกอบด้วย Paraxylene – PX, Purified Terphthalic Acid -- PTA และ Monoethylene Glycol -- MEG) ไปจนถึงผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ (ได้แก่ PET รวมถึงเส้นใยและเส้นด้าย) บริษัทมีการกระจายฐานการผลิตทั้งแบบสร้างชิ้นใหม่และการซื้อกิจการที่มีปัญหาตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา ปัจจุบันบริษัทมีฐานการผลิตอยู่ใน 31 ประเทศซึ่งครอบคลุม 5 ทวีป ได้แก่ ทวีปเอเชีย อเมริกาเหนือ อเมริกาใต้ ยุโรป และแอฟริกา

สำหรับกลุ่มธุรกิจ Integrated PET ของบริษัทนั้นส่วนใหญ่ตั้งอยู่ใน 3 ทวีปหลักคือ อเมริกาเหนือ เอเชีย และยุโรป การเป็นผู้ผลิตแบบครบวงจรทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบหลายประการ ซึ่งรวมถึงต้นทุนที่แข่งขันได้ การผลิตที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงการมีฐานการผลิตในหลายภูมิภาค และการเข้าถึงตลาดที่กว้างขวางยิ่งขึ้น

การซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman ช่วยเติมเต็มกลยุทธ์การขยายธุรกิจห่วงโซ่ของ Olefin

บริษัทได้เข้าสู่ธุรกิจ Olefin ตั้งแต่ปี 2555 เมื่อซื้อโรงงาน Ethylene Oxide และ Ethylene Glycol ซึ่งสามารถผลิต MEG ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักสำหรับ PET โดยห่วงโซ่ Olefin ของบริษัทยังคงขยายอย่างต่อเนื่องเมื่อบริษัทได้ซื้อโรงงานแยกก๊าซอีเทน (Ethane Cracker) ที่หยุดดำเนินงานในสหรัฐอเมริกาในปี 2558 โรงงานแยกก๊าซอีเทนนี้อยู่ระหว่างการทดสอบการเดินเครื่องและคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ได้ในช่วงต้นปี 2563 โดยห่วงโซ่ Olefin จะแข็งแกร่งขึ้นเมื่อบริษัทเสร็จสิ้นการซื้อสินทรัพย์ของ Huntsman ซึ่งจะทำให้บริษัทอยู่ในห่วงโซ่ Olefin ตั้งแต่โรงงานแยกก๊าซอีเทนเพื่อให้ได้ Ethylene และ Propylene เพื่อนำไปผลิตสารเคมีขั้นกลางเช่น Ethylene Oxide (EO) และ Propylene Oxide (PO) ไปจนถึงการผลิตสารเคมีขั้นสูงเช่น สารลดแรงตึงผิว Ethanolamine, Ethylene Glycol, MEG และ MTBE โดย สารลดแรงตึงผิว และ Ethanolamine สามารถนำไปใช้ในการผลิตผงซักฟอก สารช่วยเคลือบผิว Emulsifier และสารเคมีที่ใช้ในอุตสาหกรรมเกษตร ส่วน Ethylene Glycol และ MEG ส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้ในห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ MTBE จะถูกนำไปผสมในน้ำมันเบนซินเพื่อเพิ่มค่า Octane

ผลิตภัณฑ์ HVA เพิ่มความสามารถในการทำกำไร

การปรับโครงสร้างการลงทุนของบริษัทไปสู่ผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง (HVA) ช่วยเพิ่มกำไรโดยรวมให้แก่บริษัท เนื่องจากผลิตภัณฑ์ HVA มีอัตรากำไรที่สูงกว่าสินค้าโภคภัณฑ์ กำไรของบริษัทเมื่อวัดจาก EBITDA จะมาจากผลิตภัณฑ์ HVA ประมาณ 36% แม้ว่าผลิตภัณฑ์ HVA จะมีสัดส่วนเพียง 20% ของการผลิตรวมของบริษัท

การกระจายตัวทางภูมิศาสตร์ช่วยสร้างสมดุลได้มากขึ้น

การซื้อกิจการในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาช่วยทำให้พอร์ตการลงทุนของบริษัทมีความสมดุลในทางภูมิศาสตร์มากยิ่งขึ้น นอกจากความสมดุลในกลุ่มธุรกิจ PET และไฟเบอร์แล้ว ปัจจุบันฐานการผลิต PTA ของบริษัทก็กระจายอยู่ใน 3 ทวีปด้วยเช่นกัน โดยปกติแล้วส่วนต่างราคาระหว่าง PTA และวัตถุดิบในอเมริกาเหนือและยุโรปนั้นจะสูงกว่าในเอเชีย โดยก่อนปี 2558 ประมาณ 78% ของกำลังการผลิต PTA ของบริษัทอยู่ในทวีปเอเชีย แต่ปัจจุบันประมาณ 36% ของกำลังการผลิต PTA ของบริษัทอยู่ในทวีปยุโรป 35% อยู่ในทวีปเอเชีย และอีก 29% อยู่ในอเมริกา

แสวงหาความยั่งยืน

ความยั่งยืนเป็นหนึ่งในกลยุทธ์หลักของบริษัท เนื่องจาก PET สามารถรีไซเคิลได้ 100% บริษัทมีความตั้งใจที่จะเป็นหนึ่งในผู้นำอย่างครบวงจรสำหรับการผลิตพลาสติกอย่างยั่งยืน บริษัทได้เข้าสู่ธุรกิจรีไซเคิลตั้งแต่ปี 2554 เมื่อบริษัทซื้อกิจการของ Wellman International (Wellman) ในยุโรป นับจากนั้นบริษัทได้ดำเนินการรีไซเคิลขวด PET รวมถึงการผลิต Recycled PET Flake เพื่อนำไปใช้ในการผลิตเส้นใย แผ่นพลาสติกและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ บริษัทยังนำองค์ความรู้จาก Wellman มาขยายกำลังการผลิตที่โรงงานของบริษัทใน เม็กซิโก สหรัฐอเมริกา และประเทศไทย ปัจจุบันบริษัทสามารถนำ Recycled PET Flake มาผสมในกระบวนการ Polymerization เพื่อผลิต PET ได้สูงสุด 30% เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า บริษัทมีเป้าหมายที่จะเพิ่มกำลังการผลิต Recycled PET ให้เป็น 750,000 ตันต่อปีในปี 2568 จากประมาณ 230,000 ตันในปี 2561

กระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากการซื้อกิจการ

การเพิ่มขึ้นของกำลังการผลิตรวมถึงการกระจายตัวทางภูมิศาสตร์ช่วยให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น โดยกำลังการผลิตของบริษัท จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 18.1 ล้านตันในปี 2563 เมื่อเสร็จสิ้นการซื้อสินทรัพย์ของ Huntsman จากการขยายกำลังการผลิต ส่งผลให้เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 3.75 หมื่นล้านบาทในปี 2561 จาก 9.9 พันล้านบาทในปี 2557 สำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 1.35 หมื่นล้านบาท ลดลง 27.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากแนวโน้มราคาที่ลดลงในผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี การหยุดโรงงานผลิต MEG ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2562 ถึงเดือนเมษายน 2562 และการขาดทุนจากสต็อกประมาณ 3.6 พันล้านบาทจากราคาที่ลดลงของ PX

คาดว่าภาระหนี้จะเพิ่มขึ้นในระยะสั้น

ภาระหนี้ของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นในระยะสั้นจากการซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman โดยการซื้อสินทรัพย์นี้จะทำให้บริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นประมาณ 4.8

หมื่นล้านบาท โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจำนวน 1.55 แสนล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ 52.4% หากการซื้อสินทรัพย์สำเร็จอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 55%-60% ในปี 2563 ก่อนที่จะลดลงอยู่ที่ต่ำกว่า 55% ในปี 2564 สำหรับอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA คาดว่าจะสูงเกินกว่า 4 เท่าในปี 2563 และจะกลับมาอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่าในปี 2564-2565

แม้ว่าบริษัทจะมีกลยุทธ์การเติบโตโดยการซื้อกิจการ แต่บริษัทก็ใช้แหล่งเงินทุนที่หลากหลาย ที่ผ่านมามีบริษัทไม่ได้ใช้เงินในการลงทุนจากการก่อหนี้เพียงอย่างเดียว บริษัทยังมีการเพิ่มทุนเพื่อรักษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทด้วย โดยบริษัทได้เพิ่มทุนประมาณ 1.73 หมื่นล้านบาทในปี 2554 และเพิ่มอีก 3.14 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2560-2561 บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่หลากหลายได้แก่เงินกู้จากธนาคาร ตลาดตราสารหนี้ รวมถึงการเพิ่มทุน ในเดือนกันยายน 2562 บริษัทได้ระดมทุนโดยออกหุ้นกู้มูลค่า 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อายุ 5 ปีในตลาดต่างประเทศหลังจากที่ประกาศซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman อย่างไรก็ตามบริษัทตั้งเชื่อว่าบริษัทจะมีการเพิ่มทุนสำหรับการลงทุนในอนาคตเมื่อจำเป็นเพื่อจัดการโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสม

หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นชุดใหม่มีระดับความเป็นทุนระดับปานกลาง

ตามลักษณะของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นดังกล่าว ซึ่งรวมถึงความด้อยสิทธิ ความสามารถในการเลื่อนชำระดอกเบี้ยตามดุลยพินิจของบริษัท การห้ามไถ่ถอนหุ้นกู้ในช่วง 5 ปีแรก และมีอายุตราสารที่ยาวนาน ทำให้หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นดังกล่าวมีคุณสมบัติที่ได้รับการกำหนดระดับความเป็นทุนระดับปานกลาง (Intermediate Equity Content) ตามเกณฑ์การพิจารณาของทริสเรตติ้ง ดังนั้น ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ทริสเรตติ้งพิจารณา 50% ของเงินต้นคงค้างของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นเป็นทุน และอีก 50% เป็นเงินกู้และระดับความเป็นทุนของตราสารหนี้จะถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับความเป็นทุนน้อย (0%, Minimal Equity Content) ในวันครบกำหนด 5 ปีนับจากวันออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น เนื่องจากอายุคงเหลือจริง (Remaining Effective Maturity) ณ วันดังกล่าวน้อยกว่า 20 ปี ทั้งนี้ ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรตติ้งนั้นอายุคงเหลือจริงของตราสารจะลดลงเมื่อมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า 100 Basis Points (bps) ซึ่งในกรณีของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นของบริษัทนั้น กรณีดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นมีอายุ 25 ปีนับจากวันที่ออกหุ้นกู้ดังกล่าว

นอกเหนือจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ เช่น การเปลี่ยนแปลงในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล การเปลี่ยนแปลงในหลักการทางบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงในหลักเกณฑ์การพิจารณาของสถาบันจัดอันดับเครดิตในเรื่องของความเป็นทุนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นแล้ว บริษัทมีความประสงค์ (แต่ไม่ผูกผูกพันให้ต้องดำเนินการ) ที่จะชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นที่ไถ่ถอนหรือซื้อคืนด้วยตราสารที่มีลักษณะคล้ายกันที่เท่าเทียมกันหรือดีกว่า ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งอาจจะลดระดับความเป็นทุนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นที่จะออกใหม่และที่คงค้างสู่ระดับความเป็นทุนน้อยจากระดับความเป็นทุนปานกลางหาก ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทมีความตั้งใจที่จะปฏิบัติให้แตกต่างจากข้อผูกพันเรื่องการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นในข้อกำหนดสิทธิ ดังกล่าว

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- สินทรัพย์ของ Huntsman รวมในงบการเงินของบริษัทตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี 2563
- กำไรของบริษัทเมื่อวัดจาก EBITDA ต่อต้นจะอยู่ในช่วง 95-100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ระหว่างปี 2562-2565
- EBITDA ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 4-5 หมื่นล้านบาทต่อปี ระหว่างปี 2562-2565
- เงินลงทุนสำหรับการบำรุงรักษา การขยายกำลังการผลิต สำหรับโรงงานปัจจุบันและการซื้อกิจการของบริษัทประมาณการอยู่ที่ประมาณ 1.77 แสนล้านบาท ในช่วงปี 2562-2565 ซึ่งได้รวมถึงการซื้อสินทรัพย์จาก Huntsman

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากการลงทุนที่มีความสมดุลต่อไปได้ ในขณะที่การมีผลิตภัณฑ์ HVA ที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมห่วงโซ่อุปทานในทุกทวีปจะช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์และความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่อันดับเครดิตของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นยังคงมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ที่อาจทำให้อันดับเครดิตปรับลดลงอาจมาจากการที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือสถานะทางการเงินอ่อนแอกว่าที่ประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การซื้อกิจการขนาดใหญ่ด้วยเงินกู้จำนวนมากซึ่งทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทต้องลงในระยะยาวก็อาจนำมาสู่การปรับลดอันดับเครดิต

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	191,674	348,255	287,335	255,160	235,284
กำไรจากการดำเนินงาน	17,022	45,604	33,747	27,254	17,856
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	8,332	32,053	20,939	15,933	8,036
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	17,035	46,437	33,788	27,922	18,071
เงินทุนจากการดำเนินงาน	13,524	37,476	30,470	20,812	11,764
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	3,334	5,149	4,717	5,047	4,426
เงินลงทุน	8,967	16,543	20,055	13,519	10,338
สินทรัพย์รวม	395,302	379,195	282,358	258,380	221,641
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	154,848	145,480	102,560	110,591	92,651
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	140,569	144,418	111,550	84,378	75,516
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	8.88	13.09	11.74	10.68	7.59
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.44 **	12.41	9.97	8.59	4.97
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.11	9.02	7.16	5.53	4.08
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.82 **	3.13	3.04	3.96	5.13
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	20.87 **	25.76	29.71	18.82	12.70
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	52.42	50.18	47.90	56.72	55.09

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IVL205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	AA-
IVL206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 520 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	AA-
IVL20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 880 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	AA-
IVL216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 37 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,163 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,649.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,645 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
IVL236B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
IVL243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,475 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	AA-
IVL25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	AA-
IVL26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	AA-
IVL275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
IVL27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
IVL286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	AA-
IVL28OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	AA-
IVL295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	AA-
IVL306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	AA-
IVL310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	AA-
IVL32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	AA-
IVL336A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2576	AA-
IVL14PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

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