

# บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด

ครั้งที่ 41/2563

4 มิถุนายน 2563

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 02/03/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิง
24/12/53	A+	Stable
02/11/50	A	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธ์

jutatip@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ

waje@trisrating.com

ศศิพร วัชรไธย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด ที่ระดับ "A+" แต่เปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น "Negative" หรือ "ลบ" จาก "Stable" หรือ "คงที่" โดยการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จะได้รับผลกระทบจากปริมาณอ้อยที่ลดลงอย่างมากอันเนื่องมาจากภาวะภัยแล้งที่รุนแรงในประเทศไทย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ตกต่ำเป็นระยะเวลานานตลอดจนอุปสงค์ของเอทานอลที่ลดลงจะเป็นปัจจัยกดดันต่อผลประกอบการของบริษัทในปี 2563 อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทที่เป็นหนึ่งในผู้ผลิตน้ำตาลชั้นนำระดับโลก ตลอดจนแบรนด์สินค้าซึ่งเป็นที่ยอมรับ ฐานการผลิตที่กระจายตัว และแหล่งรายได้ที่หลากหลายของบริษัท

อุตสาหกรรมน้ำตาลโลกยังคงเผชิญกับแรงกดดันจากราคาน้ำตาลที่ลดลงอย่างมากจากภาวะอุปทานส่วนเกินในประเทศบราซิล จากผลของราคาและปริมาณการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงที่ลดลงส่งผลให้ผู้ประกอบการในประเทศบราซิลต้องปรับเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลและลดปริมาณการผลิตเอทานอลลง ในขณะที่ผู้ผลิตน้ำตาลในประเทศไทยก็กำลังประสบกับปัญหาปริมาณอ้อยที่ลดลงอันเกิดจากภาวะภัยแล้งในฤดูกาลผลิต 2562/2563 ทั้งนี้ ราคาน้ำตาลที่ลดลงอย่างรุนแรงและภาวะความแห้งแล้งที่ยืดเยื้อมีแนวโน้มที่จะกดดันให้รายได้และอัตรากำไรของผู้ผลิตน้ำตาลในประเทศไทยลดลงในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 8.0 หมื่นล้านบาทในปี 2563 จาก 9.5 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 8.4-9.4 หมื่นล้านบาทในปี 2564-2565 ภายใต้สมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าราคาน้ำตาลโลกโดยเฉลี่ยจะอยู่ที่ระดับ 10 เซ็นต์ต่อปอนด์ในปี 2563 และจากนั้นจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 12-14 เซ็นต์ต่อปอนด์ในปี 2564-2565 เปรียบเทียบกับระดับราคาเฉลี่ยที่ 12.8 เซ็นต์ต่อปอนด์ในช่วงเดือนมกราคม-เมษายน 2563 ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทคาดว่าจะปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 13% ในปี 2563 จากระดับ 18% ในปี 2562 และจากนั้นจะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 17%-19% ในปี 2564-2565

ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาบริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากการลงทุนอย่างต่อเนื่องและอัตราค่าใที่อ่อนแอลง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 54% ณ สิ้นปี 2562 เทียบกับระดับประมาณ 50%-52% ในปี 2558-2560 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ระดับ 17.5% ในปี 2562 ลดลงจากระดับ 19.5% ในปี 2560

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอ บริษัทจะมีหุ้นกู้จำนวน 4 พันล้านบาทและเงินกู้ระยะยาวจำนวน 2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า รวมทั้งจะมีงบเพื่อการลงทุนอีกประมาณ 1.5 พันล้านบาท แม้ว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7 พันล้านบาท แต่บริษัทก็มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอยู่ประมาณ 3 พันล้านบาท รวมทั้งวงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกประมาณ 2 พันล้านบาท

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงจากผลของภาวะภัยแล้งในประเทศไทยและราคาน้ำมันโลกที่คาดว่าจะลดลงอย่างมากในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจเปลี่ยนกลับมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในระยะที่ยาวนานในระดับหนึ่ง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทมีภาระหนี้สูงเกินกว่าที่คาดหรือมีอัตรากำไรอ่อนแอกว่าที่คาดซึ่งทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ในระดับเกินกว่า 7 เท่า

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

**บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (MPSC)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	<b>A+</b>
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
MPSC209A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
MPSC200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
MPSC200B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,850 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
MPSC219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
MPSC210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
MPSC229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
MPSC220A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
MPSC233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
MPSC236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,610 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
MPSC249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
MPSC256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
MPSC256B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,210 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
MPSC259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
MPSC26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
MPSC286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,630 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
MPSC28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A+
MPSC306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,650 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A+
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	<b>Negative</b>

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)