

ข่าวเผยแพร่

No. 33/2560
6 มีนาคม 2560

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน และแนวโน้ม "บ. น้ำตาลมิตรผล" ที่ "A+/Stable"

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด ที่ระดับ "A+" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำตลาดของบริษัทในอุตสาหกรรมน้ำตาลในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตลอดจนการกระจายตัวในระดับปานกลางทางด้านการดำเนินงานในเชิงภูมิศาสตร์ แปรผันสินค้าที่เป็นที่ยอมรับ กระบวนการผลิตน้ำตาลที่มีประสิทธิภาพ และการมีแหล่งรายได้ที่หลากหลาย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากวัฏจักรของราคาน้ำตาล ความผันผวนของปริมาณผลผลิตอ้อย รวมถึงความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของธุรกิจน้ำตาลทั้งในประเทศและต่างประเทศ

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทน้ำตาลมิตรผลจะยังคงดำรงสถานะผู้นำในอุตสาหกรรมน้ำตาลทั้งในประเทศไทยและจีนได้ต่อไป ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทจากฐานการผลิตขนาดใหญ่ ประสิทธิภาพในการผลิตที่ดี ตลอดจนฐานลูกค้าและตราสินค้าที่แข็งแกร่งคาดว่าจะช่วยให้บริษัทยังคงรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันเอาไว้ได้แม้จะมีการเปิดเสรีอุตสาหกรรมน้ำตาลในประเทศไทยก็ตาม

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตมีโอกาสดับลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทและสถานะทางการตลาดของบริษัทอ่อนแอกว่าที่คาดหมายไว้จนส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงอย่างต่อเนื่อง การลงทุนขนาดใหญ่ที่ทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอ่อนแอลงก็เป็นปัจจัยที่มีผลเชิงลบต่ออันดับเครดิตด้วยเช่นกัน ในขณะที่ปัจจัยเชิงบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัทในระยะสั้นนั้นมีอยู่ไม่มากจากสถานะการเงินในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทมีความแข็งแกร่งขึ้นมากอย่างต่อเนื่อง

บริษัทน้ำตาลมิตรผลก่อตั้งในปี 2489 โดยตระกูลว่องกุลสกุลกิจซึ่งถือหุ้นในบริษัท 100% ผ่านทาง บริษัท น้ำตาลมิตรสยาม จำกัด บริษัทน้ำตาลมิตรผลมีโรงงานน้ำตาลในประเทศไทย จีน ลาว และออสเตรเลีย ในฤดูการผลิต 2558/2559 บริษัทมีผลผลิตน้ำตาลจาก 4 ประเทศรวมทั้งสิ้น 3.43 ล้านตัน

บริษัทเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลในประเทศไทยมาอย่างยาวนานโดยเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ทั้งนี้ ในฤดูการผลิต 2558/2559 โรงงานในประเทศไทยของบริษัททั้ง 6 แห่งผลิตน้ำตาลได้ 1.86 ล้านตัน หรือคิดเป็นสัดส่วน 20.1% ของปริมาณน้ำตาลทั้งประเทศ บริษัทยังเป็น 1 ใน 2 ของผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ที่สุดในประเทศจีนด้วย โดยเป็นเจ้าของและบริหารโรงงานน้ำตาล 6 แห่งที่ให้ผลผลิตน้ำตาลรวม 0.9 ล้านตันในปีการผลิต 2558/2559 ส่วนโรงงานน้ำตาลของบริษัทในประเทศลาวและในประเทศออสเตรเลียผลิตน้ำตาลรวมกันได้ 0.6 ล้านตันในฤดูการผลิต 2558/2559 นอกเหนือจากธุรกิจน้ำตาลแล้ว บริษัทยังขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอ้อยและน้ำตาลเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากอ้อย อาทิ ธุรกิจผลิตไฟฟ้า ธุรกิจผลิตเอทานอล ธุรกิจผลิตวัสดุทดแทนไม้ ธุรกิจปุ๋ย และธุรกิจโลจิสติกส์

ในปี 2558 บริษัทมีรายได้รวม 88,316 ล้านบาท ธุรกิจน้ำตาลเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้ในสัดส่วนสูงที่สุดคิดเป็น 80% ของรายได้รวม โดยรายได้จากธุรกิจน้ำตาลในไทยมีสัดส่วน 43% ในขณะที่รายได้จากประเทศจีนมีสัดส่วน 29% ของรายได้รวม รายได้จากธุรกิจน้ำตาลในประเทศลาวและออสเตรเลียมีสัดส่วนเพียง 7% ในขณะที่รายได้จากธุรกิจไฟฟ้าและเอทานอลคิดเป็น 14% ของรายได้รวม

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 ได้รับผลกระทบจากภาวะภัยแล้งในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งทำให้ผลผลิตน้ำตาลของบริษัทลดลง 11.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเหลือเพียง 3.43 ล้านตันในปีการผลิต 2558/2559 ปัญหาความแห้งแล้งในภูมิภาครวมทั้งผลผลิตน้ำตาลที่ลดลงในประเทศผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่อื่น ๆ ของโลกส่งผลให้ผลผลิตน้ำตาลทั่วโลกมีปริมาณลดลง ทำให้ปีการผลิต 2558/2559 เป็นปีแรกในรอบ 6 ปีที่น้ำตาลโลกเกิดภาวะขาดดุล

ราคาน้ำตาลตกสู่ระดับต่ำสุดในปี 2558 และฟื้นตัวอย่างมากในช่วงครึ่งหลังของปี 2559 จากภาวะขาดดุลน้ำตาลและปริมาณสต็อกน้ำตาลที่ลดลงทั่วโลก ราคาน้ำตาลทรายดิบเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 22.9 เซนต์ต่อปอนด์ในเดือนตุลาคม 2559 หลังจากลงไปถึงระดับต่ำสุดที่ 10.67 เซนต์ต่อปอนด์ในเดือนสิงหาคม 2558 ราคาน้ำตาลทรายดิบยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 20.9 เซนต์ต่อปอนด์ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2559 และ 20.5 เซนต์ต่อปอนด์ในเดือนมกราคม 2560 ธุรกิจน้ำตาลในประเทศไทยของบริษัทยังไม่ได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นของราคาน้ำตาลมากนักเนื่องจากบริษัทได้ทำสัญญาขายล่วงหน้าทั้งหมดก่อน ราคาน้ำตาลจะปรับตัวขึ้นเช่นเดียวกับผู้ผลิตน้ำตาลในประเทศไทยรายอื่น ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของธุรกิจน้ำตาลในประเทศไทยของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อย สำหรับผลประกอบการธุรกิจน้ำตาลในประเทศจีนนั้นได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและปริมาณอ้อยที่ลดลง เนื่องจากสภาวะอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยและการลดลงของพื้นที่เพาะปลูกแม้ว่าราคาขายจะปรับเพิ่มขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ รายได้และกำไรของบริษัทยังได้รับผลกระทบจากอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าที่ลดลงและราคาขายไฟฟ้าและเอทานอลที่ปรับตัวลดลงอีกด้วย ดังนั้น รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 จึงปรับตัวลดลง 5.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 66,847 ล้านบาท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทต่อรายได้รวมซึ่งรวมกำไรหรือขาดทุนจากการซื้อขายน้ำตาลล่วงหน้าปรับตัวลดลงเป็น 15.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 จาก 18.6% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้และความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทลดลง 23.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 11,408 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เงินทุนจากการดำเนินงานก็ลดลง 23.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 8,771 ล้านบาท อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 5.4 เท่า

เทียบกับ 6-6.6 เท่าในปี 2556-2558 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมยังอยู่ในระดับเพียงพอที่ 14.9% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยผลการดำเนินงานย้อนหลัง 12 เดือน) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อัตราส่วนการก่อหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับปานกลาง โดยอัตราส่วนเงินทุนต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับ 51%-53% ในช่วงสิ้นปี 2557 จนถึงเดือนกันยายน 2559

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2560 ผู้ผลิตน้ำตาลในประเทศไทยส่วนใหญ่รวมถึงบริษัทได้ทำสัญญาขายน้ำตาลล่วงหน้าในสัดส่วน 70%-80% ของปริมาณขายในปี 2560 ราคาขายล่วงหน้าที่ทำสัญญาไว้มีระดับสูงกว่าราคาขายเฉลี่ยในปีก่อนหน้าราว 30% แม้ว่าจะมีการคาดการณ์ว่าผลผลิตน้ำตาลในประเทศไทยและเงินจะลดลงบางส่วนในปีการผลิต 2559/2560 แต่บริษัทจะได้รับผลประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำตาลมากกว่า ดังนั้นคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 18,000-21,000 ล้านบาทต่อปีในปี 2560-2562 ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานเมื่อเทียบกับ EBITDA ที่ระดับประมาณ 15,000-16,000 ล้านบาทต่อปีในปี 2556-2559 บริษัทวางงบลงทุนไว้ประมาณ 6,000 ล้านบาทต่อปี และบริษัทยังได้รับอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการอัยและน้ำตาลทรายให้เพิ่มกำลังการหีบอ้อยรวม 80,000 ตันอ้อยต่อวัน ใช้งบลงทุนประมาณ 25,000 ล้านบาท ซึ่งบริษัทจะทยอยลงทุนในเวลาหลายปีข้างหน้า จึงคาดว่าบริษัทยังคงบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับปานกลางได้ ดังนั้นคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะดีขึ้นจากปี 2559 มาอยู่ในระดับ 20%-25% ในปี 2560-2562 ในขณะที่คาดว่าอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ในระดับ 6-8 เท่า

ในเดือนตุลาคม 2559 คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติในหลักการให้กระทรวงอุตสาหกรรมปรับปรุงแก้ไขพระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) อ้อยและน้ำตาลทรายเพื่อให้เกิดความเหมาะสมและเป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายและเพื่อให้สอดคล้องกับพันธกรณีและข้อตกลงภายใต้องค์การการค้าโลก และในเดือนกุมภาพันธ์ 2560 คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลของไทยได้อนุมัติในหลักการยกเลิกระบบโควตาที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน และมีแนวคิดที่จะยกเลิกการควบคุมราคาน้ำตาลภายในประเทศ โดยปล่อยให้ราคาน้ำตาลภายในประเทศลอยตัวตามราคาตลาดโลก อย่างไรก็ตาม ทางคณะทำงานอยู่ในระหว่างพิจารณาหลักเกณฑ์ที่จะมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขพร้อมทั้งศึกษารายละเอียดที่เกี่ยวข้องก่อนที่จะเสนอ พ.ร.บ. อ้อยและน้ำตาลทรายฉบับใหม่ให้คณะรัฐมนตรีอนุมัติ ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง พ.ร.บ. ที่จะเกิดต่อผู้ผลิตน้ำตาลยังไม่ชัดเจนในขณะนี้เนื่องจากการแก้ไขยังไม่แล้วเสร็จ

บริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (MPSC)

อันดับเครดิตองค์กร:

A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

MPSC175A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560

A+

MPSC179A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560

A+

MPSC185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561

A+

MPSC180A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561

A+

MPSC199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562

A+

MPSC199B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562

A+

MPSC209A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563

A+

MPSC200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563

A+

MPSC200B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,850 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563

A+

MPSC219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564

A+

MPSC210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564

A+

MPSC229A: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565

A+

MPSC220A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565

A+

MPSC233A: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566

A+

MPSC249A: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567

A+

MPSC256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568

A+

MPSC259A: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568

A+

MPSC26DA: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569

A+

MPSC28DA: หุ้นกู้ ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571

A+

MPSC186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 126 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561

A+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแห่งข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>