

บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 90/2567

31 พฤษภาคม 2567

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
23/05/65	A	Stable
18/10/64	A-	Positive
26/10/63	A-	Stable
25/10/62	BBB+	Negative
27/10/60	BBB+	Stable
05/08/54	A-	Stable
20/11/53	BBB+	Positive
30/09/52	BBB+	Stable
14/09/50	BBB	Stable

ติดต่อ:

สุชณา ฉันทาดิษฐ์
suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “A-” จากระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” การลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่คาดและภาระหนี้ที่สูงขึ้น ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของปริมาณยางธรรมชาติและรายรับในยุโรป รวมถึงการแข่งขันด้านราคาของธุรกิจถั่วเขียว

อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้นำในธุรกิจยางธรรมชาติ ความสามารถและประสบการณ์ของผู้บริหาร รวมถึงความสามารถในการแข่งขันจากกลยุทธ์การขยายธุรกิจใหม่และเพิ่มความแข็งแกร่งของสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งเหล่านี้ถูกกลบด้วยธรรมชาติที่เป็นวงจรขึ้นลงและความผันผวนของราคายางธรรมชาติ กำไรที่ค่อนข้างน้อยสำหรับสินค้าในธุรกิจกลางน้ำของยางพารา และการแข่งขันทางราคาของธุรกิจถั่วเขียวท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานอ่อนแอและภาระหนี้สูง

ผลประกอบการในปี 2566 และในไตรมาสแรกของปี 2567 อ่อนแอกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ โดยมีสาเหตุหลักมาจากการระบายสต็อก (Destocking) สินค้ายางธรรมชาติ กำไรที่ค่อนข้างน้อยสำหรับสินค้าในธุรกิจกลางน้ำของยางพารา และการแข่งขันทางด้านราคาอย่างมากในธุรกิจถั่วเขียว

รายได้ของบริษัทในปี 2566 อยู่ที่ 8.45 หมื่นล้านบาท ลดลง 24% จาก 1.1 แสนล้านบาทในปี 2565 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลงมาอยู่ที่ 5.1 พันล้านบาทในปี 2566 จาก 1.04 หมื่นล้านบาทในปี 2565 ในขณะที่ อัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ลดมาอยู่ที่ระดับ 6% จาก 9.4% ในปี 2565 บริษัทยังคงลงทุนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตและเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต ส่งผลให้ภาระหนี้สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2566 ด้วยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นไปอยู่ระดับ 5.1 เท่าจากที่เคยอยู่ที่ประมาณ 0.3 -1.8 เท่าในระหว่างปี 2563-2565

ผลประกอบการที่อ่อนค้ำยังคงส่งผลต่อเนื่องมายังไตรมาสแรกของปี 2567 โดยที่ EBITDA ลดลง 40% จากในช่วงเดียวกันของปี 2566 EBITDA Margin อยู่ที่ระดับ 4.3% และ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA (ประมาณการเต็มปี) ขึ้นไปถึง 7.6 เท่า

การเพิ่มของรายได้ที่จะเกิดขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีอัตราการเติบโตที่ตัวเลขสองหลักต่อปีสำหรับรายได้ในปี 2567-2568 และโตที่ระดับ 5% ในปี 2569 เนื่องจาก 2 ปัจจัยหลักคือ ความต้องการที่จะเริ่มกลับมาเก็บกักสินค้าใหม่ และกฎหมายใหม่ของยุโรป คือ EU Deforestation Regulations (EUDR) ที่จะเริ่มบังคับใช้ในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 ในปี 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัททั้งปีจะสามารถกลับไปอยู่ที่ราว ๆ 1 แสนล้านบาท เนื่องจากมองว่าการระบายสินค้าได้จบลงแล้วและการบริโภคเริ่มกลับมาอีกครั้ง ทั้งนี้ ในปี 2567 บริษัทได้รับการสั่งซื้อสินค้าที่ทำตามข้อกำหนดของ EUDR ทำให้บริษัทสามารถได้รับผลกำไรที่มากขึ้น ทริสเรทติ้งมองว่าข้อกำหนดของ EUDR จะส่งผลอย่างมาก

ต่อรายได้ของบริษัทในปี 2568 เนื่องจากผู้ประกอบการหลายรายยังไม่ได้เตรียมพร้อมสำหรับ EUDR

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในช่วง 1-1.28 แสนล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569

ผลการดำเนินงานมีความท้าทาย โดยเฉพาะอัตราการทำกำไร

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าผลประกอบการของบริษัทยังคงถูกกดดันอยู่จากราคาสินค้า นอกจากนี้ สินค้าของบริษัทเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งจะมีความแตกต่างกัน้อยระหว่างบริษัทผู้ค้า

EBITDA Margin ของบริษัทยังคงอยู่ที่ราว ๆ 6%-7% ระหว่างปี 2567-2569 โกลด์เดียวกับในปี 2566 แต่มากกว่าค่อนข้างมากจาก 4% ในไตรมาสแรก ของปี 2567 เนื่องจากคาดว่าราคาสินค้าจากยางพาราจะสูงขึ้น การแข่งขันด้านราคาของธุรกิจยางจะค่อย ๆ เบาลงลง พร้อมกันกับการเพิ่มประสิทธิภาพในการลดต้นทุนในสายการผลิตสินค้าอีกด้วย EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นจนอยู่ที่ระดับ 8.5 พันล้านบาทในปี 2569 แต่อย่างน้อยกว่าระดับ 1-3 หมื่นล้านบาทในระหว่างปี 2563-2565 ซึ่งเป็นปีที่ได้รับผลดีจากการระบาดของโรคโควิด 19 และสงครามรัสเซีย ยูเครน

ภาระหนี้จะทยอยปรับลดลง

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะทยอยลดลงในช่วงปีประมาณการ โดยเงินลงทุนจะอยู่ที่ราว ๆ 2-4 พันล้านบาทต่อปี โดยบริษัทจะใช้เพื่อการขยายกำลังการผลิต และเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนให้ดีขึ้น ซึ่งรวมถึงการติดตั้งแผงโซลาร์ และการเปลี่ยนเครื่องจักรเก่าออกจากสายการผลิต การลงทุนเหล่านี้จะทำให้ภาระหนี้เพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม จากที่ประมาณการว่ารายรับของบริษัทจะดีขึ้น อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อ EBITDA คาดว่าจะลดลงจากระดับ 5.1 เท่าในปี 2566 และ 7.6 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2567 มาอยู่ที่ 4.5 เท่าในปี 2567 และจะค่อย ๆ ลดลงต่ำกว่า 3 เท่าในปี 2569

สภาพคล่องที่เพียงพอในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีแหล่งเงินทุนประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 3.52 หมื่นล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานในอีก 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ราว 4.5 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีหนี้จำนวนค่อนข้างใหญ่ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้า ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 1.26 หมื่นล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาว 2 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 4.5 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินกู้ยืมระยะสั้นของบริษัทจะสามารถหมุนเวียนใช้ได้ ส่วนแผนการลงทุนและประมาณการดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผลในอีก 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 4 พันล้านบาทและ 3 พันล้านบาท ตามลำดับ

ข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ของบริษัทระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนไม่เกิน 3 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2567 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.6 เท่า ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวได้ในอีก 12-18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้นจำนวน 4.37 หมื่นล้านบาท ซึ่งในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.37 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของกลุ่มบริษัท และหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมที่ระดับ 31%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมจะเติบโตที่ระดับ 20% ในปี 2567-2568 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และจะเติบโตที่ระดับ 5% ในปี 2569
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 9%-10% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 4.0 พันล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2567-2568 และ 1.5 พันล้านบาทในปี 2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของอุปสงค์ภูมิโอยางและอุปสงค์ทางธรรมชาติทั่วโลกที่ยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง รวมถึงความสำเร็จในการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัท

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนส่งผลทำให้อัตรารส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ต่ำกว่า 3 เท่า และ EBITDA อยู่ที่ระดับมากกว่า 1 หมื่นล้านบาท ในช่วงเวลาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีสาระสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็อาจส่งผลต่อการปรับลดอันดับเครดิตได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	23,720	84,474	110,876	118,648	75,749
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	96	1,081	7,354	29,574	17,773
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,013	5,077	10,438	32,534	20,523
เงินทุนจากการดำเนินงาน	540	3,431	8,559	28,981	18,283
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	413	1,531	1,343	848	701
เงินลงทุน	655	5,344	10,490	11,755	2,495
สินทรัพย์รวม	119,956	111,737	117,084	114,527	93,117
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	33,360	25,684	18,527	18,826	6,274
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	69,080	68,146	69,186	65,049	53,397
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.3	6.0	9.4	27.4	27.1
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	0.3	1.0	6.8	30.6	25.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.5	3.3	7.8	38.4	29.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)**	7.6	5.1	1.8	0.6	0.3
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	8.4	13.4	46.2	153.9	291.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	32.6	27.4	21.1	22.4	10.5

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (STA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
STA247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
STA24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
STA253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
STA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
STA257B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
STA25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
STA264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A-
STA26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 678.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A-
STA26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 979.3 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A-
STA273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A-
STA277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A-
STA28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A-
STA293A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A-
STA297A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A-
STA314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A-
STA31DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A-
STA323A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A-
STA324A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,180 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A-
STA327A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A-
STA343A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2577	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัด เผย 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 ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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