ข่าวเผยแพร่

No. 42/2560
22 มีนาคม 2560

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท "บ. อินโดรามา เวนเจอร์ส" ที่ระดับ "A+/Stable"

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาทของ บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้สำหรับชำระคืนเงินกู้เดิม และเพื่อการขยายงานของบริษัท พร้อมกันนี้ทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนซึ่งมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ขั้นสะท้อนถึงลักษณะการด้อยสิทธิและความเสี่ยงที่ผู้ถือตราสารอาจถูกเลื่อนนัดการชำระดอกเบี้ยของตราสารดังกล่าวได้

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทอินโดรามา เวนเจอร์ส สะท้อนถึงการเป็นผู้ผลิตชั้นนำระดับโลกในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทจากการมีระบบการผลิตที่ครบวงจร (Vertical Integration) รวมถึงการมีฐานการผลิตและฐานลูกค้าที่กระจายตัวทั่วโลก และความสำเร็จในการเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มีมูลค่าสูง (High-Value-Added -- HVA) ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความสามารถและประสบการณ์ของคณะผู้บริหารของบริษัท รวมทั้งการเข้าถึงเทคโนโลยีสำคัญของอุตสาหกรรมด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีข้อจำกัดจากลักษณะที่ผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจโลก และการที่บริษัทมีเงินกู้ในสัดส่วนที่สูง

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงสมมติฐานของทริสเรทติ้งว่าอัตรากำไรของอุตสาหกรรมจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบัน นอกจากนี้ บริษัทน่าจะยังคงรักษาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ รวมถึงรักษาสภาพคล่องที่เพียงพอเพื่อรองรับความผันผวนที่เกิดจากอุตสาหกรรมปิโตรเคมีด้วย ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีผลลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทคือภาวะขาลงของอุตสาหกรรมที่ยังคงดำเนินต่อไปจนส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทลดลงและส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทต่ำกว่า 15% อย่างต่อเนื่อง

ในขณะที่ปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัท ได้แก่ การที่บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 20%-25% อย่างต่อเนื่อง

บริษัทก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2546 โดยกลุ่มตระกูลโลเฮีย (Lohia) ในฐานะเป็นบริษัทเพื่อการลงทุนและได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2553 โดย ณ เดือนมีนาคม 2560 กลุ่มตระกูลโลเฮียมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท 66.4% ธุรกิจหลักของบริษัทประกอบด้วย กลุ่มธุรกิจ Polyethylene Terephthalate (PET) กลุ่มธุรกิจไฟเบอร์ และกลุ่มธุรกิจวัตถุดิบ (Feedstock) ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้ง 10.6 ล้านตันต่อปี โดยประมาณ 43% เป็นกำลังการผลิตของกลุ่มธุรกิจ PET อีก 15% เป็นกำลังการผลิตของกลุ่มธุรกิจไฟเบอร์ และอีก 42% เป็นกำลังการผลิตของกลุ่มธุรกิจ Feedstock กลุ่มธุรกิจ PET ประกอบด้วยการผลิตเม็ดพลาสติก PET และการผลิตพลาสติกขึ้นรูปขวดพลาสติก PET (Preform) ในขณะที่กลุ่มธุรกิจไฟเบอร์ประกอบด้วยการผลิตเส้นใยและเส้นดายโพลีเอสเตอร์ รวมถึงผลิตภัณฑ์ HVA อื่น ๆ เช่น เส้นด้ายไนลอน (Nylon) และเส้นใยผสม เป็นต้น ส่วนกลุ่มธุรกิจ Feedstock ส่วนใหญ่จะประกอบด้วยการผลิต PTA และ Monoethylene Glycol (MEG) ซึ่งผลิตภัณฑ์ทั้ง 2 ประเภทเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตพลาสติก PET และเส้นใยโพลีเอสเตอร์ นอกจากนี้ ยังรวมถึง Feedstock ที่มีมูลค่าสูง เช่น Purified Ethylene Oxide (PEO) และ Isophthalic Acid (IPA)

ฐานการผลิตของบริษัทกระจายอยู่ทั่วโลก โดย ณ เดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีโรงงานทั้งหมด 67 แห่งซึ่งตั้งอยู่ใน 21 ประเทศ ครอบคลุม 4 ทวีป ได้แก่ เอเชีย ยุโรป อเมริกาเหนือ และอาฟริกา รูปแบบธุรกิจของบริษัทเป็นการผลิตแบบครบวงจรและมีฐานการผลิตที่กระจายตัวอยู่ทั่วโลก ซึ่งรูปแบบธุรกิจนี้น่าจะช่วยเพิ่มอัตรากำไรและความสามารถในการแข่งขันตลอดจนบรรเทาความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับจากความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและการกีดกันทางการค้าได้ ในช่วงปี 2558-2559 บริษัทได้ซื้อกิจการ 7 แห่งรวมมูลค่าประมาณ 38,600 ล้านบาท ทำให้กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 7.5 ล้านตันในปี 2557 เป็น 10.6 ล้านตันในปี 2559 การซื้อกิจการในครั้งนี้ประกอบด้วยการซื้อโรงงาน PTA ในประเทศแคนาดาและสเปน โรงงานผลิต Paraxylene (PX) และ PTA แบบครบวงจรในประเทศสหรัฐอเมริกา โรงงานผลิตเส้นใยชนิดพิเศษในประเทศจีน และโรงงาน PET ในประเทศตุรกีและไทย นอกจากนี้ บริษัทยังซื้อหุ้นจำนวน 76% ในโรงงานแยกเอทิลีน (Ethylene Cracker) แห่งหนึ่งด้วย ซึ่งปัจจุบันโรงงานดังกล่าวอยู่ระหว่างการปรับปรุงและคาดว่าจะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในช่วงปลายปี 2560 ทั้งนี้ การลงทุนดังกล่าวจะช่วยให้การผลิตของบริษัทครบวงจรมากยิ่งขึ้นเนื่องจากเอทิลีนเป็นวัตถุดิบในการผลิต MEG

ในปี 2559 บริษัทมีรายได้ 254,620 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องบริษัทมีปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อกิจการซึ่งช่วยชดเชยราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบได้เป็นอย่างมาก อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 7% ในปี 2558 เป็น 10.1% ในปี 2559 โดยส่วนหนึ่งมาจากอัตรากำไรของ PTA ที่ดีขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากการซื้อกิจการ PTA ในประเทศแคนาดาและสเปนประกอบกับส่วนต่างราคาของ PTA และวัตถุดิบในเอเชียที่กว้างขึ้นด้วย ในส่วนของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อตันของการผลิตนั้นก็เพิ่มขึ้นจาก 81 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันในปี 2558 เป็น 90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันในปี 2560

(ต่อหน้า 2)

บริษัทมีเงินกู้รวมซึ่งปรับปรุงด้วยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน (เงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้ว) เพิ่มขึ้นจากการซื้อกิจการในช่วงที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วจำนวน 109,543 ล้านบาทและมีอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อโครงสร้างเงินทุนที่ 56.5% ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทในปี 2559 อยู่ที่ 19.1% ดีขึ้นจากระดับ 12%-16% ในช่วงปี 2556 ถึงปี 2558 เนื่องมาจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของกิจการที่ซื้อเมื่อเร็ว ๆ นี้ ในอนาคตคาดว่าอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจะดีขึ้นจากระดับปัจจุบันเนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่จะชะลอการซื้อกิจการและมุ่งเน้นดำเนินงานของกิจการปัจจุบันก่อน ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันด้านภาระหนี้ในระยะ 2 ปีข้างหน้าลง

โดยประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งได้พิจารณาถึงแผนการลงทุนของบริษัทซึ่งรวมถึงการซ่อมบำรุง รวมถึงการขยายกำลังการผลิตสำหรับโรงงานที่มีอยู่ในปัจจุบัน และการปรับปรุง Ethylene Cracker ในประเทศสหรัฐอเมริกาด้วย โดยคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 39,200 ล้านบาทในระหว่างปี 2560-2562 แผนลงทุนดังกล่าวจะทำให้กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 10.6 ล้านตันต่อปีในปี 2559 เป็น 11.9 ล้านตันต่อปีในปี 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีแผนจัดการภาระหนี้เพื่อรักษาอัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 1 เท่าเพื่อให้เป็นไปตามนโยบายของบริษัท จากสมมติฐานการเพิ่มสัดส่วนการผลิต HVA รวมถึงการฟื้นตัวของอุตสาหกรรรม ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตรากำไร EBITDA ต่อตันของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันในระยะ 3 ปีข้างหน้า โดยคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานเกินกว่า 20,000 ล้านบาทในปี 2560 และจะเพิ่มขึ้นในปีถัด ๆ ไป ซึ่งเงินทุนจากการดำเนินงานในระดับดังกล่าวจะเพียงพอสำหรับการชำระหนี้ โดยบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2560 ประมาณ 10,000 ล้านบาท และ 14,400 ล้านบาทในปี 2561 ในขณะที่เงินกู้ประมาณ 17,200 ล้านบาทจะครบกำหนดชำระในปี 2562 นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วอยู่ในช่วง 15%-25% ในระยะ 3 ปีข้างหน้าด้วย

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IVL174A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A+
IVL174B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A+
IVL186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A+
IVL18OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 98 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A+
IVL18OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,302 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A+
IVL18DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 780 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A+
IVL193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A+
IVL194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A+
IVL206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 520 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A+
IVL20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 880 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A+
IVL21OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 37 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A+
IVL21OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,163 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A+
IVL21OC: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A+
IVL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A+
IVL224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,649.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A+
IVL22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,645 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A+
IVL236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A+
IVL243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A+
IVL24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,475 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A+
IVL25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A+
IVL26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A+
IVL28OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A+
IVL31OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A+
IVL14PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 15,000 ล้านบาท	A-
หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในระยะเวลาไม่เกิน 12 ปี	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html