

บริษัท ไทยอีสเทิร์น กรุป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 46/2568

9 เมษายน 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 11/04/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
21/04/66	BBB-	Stable

ติดต่อ:

ญาณิศา สวัสดิพงษ์

yanisa@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวันนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วจี พัทธพงษ์โพธิ์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยอีสเทิร์น กรุป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงประสบการณ์อันยาวนานของบริษัทในธุรกิจยางธรรมชาติ การให้ความสำคัญกับคุณภาพและความยั่งยืน ตลอดจนรายได้ที่คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายยางตามข้อกำหนดของกฎหมายสินค้าปลอดการตัดไม้ทำลายป่าแห่งสหภาพยุโรป (EU Deforestation Regulation – EUDR) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากขนาดฐานรายได้ของบริษัทที่ยังค่อนข้างเล็ก และระดับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวทางธุรกิจ อีกทั้งความผันผวนของราคายางธรรมชาติ ราคาลูกค้าน้ำมัน และอัตราแลกเปลี่ยน ยังถือเป็นปัจจัยที่กดดันอันดับเครดิตของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

คาดว่าจะรายได้จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง

ในปี 2567 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้น 39% เมื่อเทียบกับปีก่อน มาอยู่ที่ระดับประมาณ 1.69 หมื่นล้านบาท โดยปัจจัยหลักมาจากราคายางของยางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ประกอบกับปริมาณการขายในสหภาพยุโรป (EU) ที่ฟื้นตัวจากภาวะการลดยาง ทั้งนี้ คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะเติบโต 4%-5% ต่อปี ในช่วงปี 2568-2570 โดยได้รับแรงหนุนจากแผนการขยายกำลังการผลิต ตลอดจนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจพลังงานทดแทน และธุรกิจบริหารจัดการกากอินทรีย์ (Organic Waste Management)

ประวัติการดำเนินงานยาวนานและความเป็นผู้นำด้านความยั่งยืนในอุตสาหกรรมยาง

สถานะทางธุรกิจของบริษัทเกิดจากประสบการณ์อันยาวนานในธุรกิจยางธรรมชาติ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท คิดเป็นสัดส่วน 88% ของรายได้รวมในปี 2567 ด้วยความเชี่ยวชาญที่สั่งสมมากว่า 30 ปี บริษัทจึงได้รับการยอมรับเป็นหนึ่งในผู้จัดจำหน่ายที่ผ่านการรับรองจากผู้ผลิตยางล้อชั้นนำระดับโลก

ในปี 2567 รายได้จากธุรกิจยางของบริษัทแบ่งออกเป็นรายได้จากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วน 67% ขณะที่อีก 33% มาจากการจำหน่ายภายในประเทศ ลูกค้าของบริษัทมีการกระจายอยู่ในหลายภูมิภาคทั่วโลก โดยประมาณ 33% ของรายได้จากการส่งออกมาจากการจำหน่ายในสหภาพยุโรป 19% จากสหรัฐอเมริกา 18% จากประเทศอินเดีย และ 10% จากประเทศจีน ส่วนที่เหลืออีก 20% เป็นการส่งออกไปยังประเทศเกาหลีใต้ ประเทศอื่น ๆ ในเอเชีย และแอฟริกา

นอกจากนี้ บริษัทยังให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อความยั่งยืนและการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม โดยบริษัทมีความพร้อมและศักยภาพสูงในการปฏิบัติตามข้อกำหนดของ EUDR ซึ่งจะเริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 30 ธันวาคม 2568 เป็นต้นไป

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้จากธุรกิจยางธรรมชาติของบริษัทจะเพิ่มขึ้นถึงระดับ 1.6 หมื่นล้านบาทในปี 2568 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นถึงระดับ 1.7 หมื่นล้านบาทในปี 2570 โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าในประเทศอินเดียและจีน รวมถึงความต้องการที่ขยายตัวของยางที่สอดคล้องกับข้อกำหนด EUDR

การเติบโตในธุรกิจพลังงานทดแทนและธุรกิจบริหารจัดการกากอินทรีย์

เริ่มแรกบริษัทได้จัดตั้งธุรกิจพลังงานทดแทนและธุรกิจบริหารจัดการกากอินทรีย์ขึ้น เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นด้านความยั่งยืนและการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจสีเขียว โดยพลังงานที่ผลิตได้ ทั้งก๊าซชีวภาพและไฟฟ้า ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในกิจการของบริษัทเอง ต่อมา บริษัทได้ขยายการดำเนินงานโดยให้บริการจัดการกากอินทรีย์แก่โรงงานอุตสาหกรรมอื่น ๆ ในเขตระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor – EEC) และภาคกลาง พร้อมทั้งเริ่มจำหน่ายพลังงานทดแทนในเชิงพาณิชย์

แม้ว่ารายได้จากธุรกิจนี้ยังมีสัดส่วนเพียง 1% ของรายได้รวม แต่บริษัทคาดว่ารายได้จะเติบโตอย่างรวดเร็วในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนแยกธุรกิจ Thai Eastern Bio Power ซึ่งเป็นบริษัทย่อยด้านพลังงานหมุนเวียนและการจัดการกากอินทรีย์ออกมาภายในสิ้นปีนี้ เพื่อรองรับการเติบโตในระยะยาว

ภาระหนี้ในระดับปานกลาง

ณ เดือนธันวาคม 2567 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ 4.4 เท่า ปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 4.8 เท่าในปี 2566 โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นและอัตราค่าไถ่ที่สูงขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 4.7 เท่าในปี 2568 จากอัตราค่าไถ่ที่คาดว่าจะลดลง เนื่องจากสัดส่วนของยางที่เป็นไปตามข้อกำหนด EUDR มีแนวโน้มลดลง อันเป็นผลจากการเลื่อนการบังคับใช้ข้อกำหนด EUDR ไปเป็นปี 2569 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวอาจปรับลดลงมาเหลือประมาณ 3.8-4.4 เท่าในปี 2569-2570 จากการฟื้นตัวของอัตราค่าไถ่ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ที่เป็นไปตามข้อกำหนด EUDR ที่เพิ่มมากขึ้น ประกอบกับความต้องการเงินทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตที่ลดลง

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีภาระหนี้สินรวมในงบการเงินจำนวน 4.8 พันล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 4.4 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ที่มีหลักประกันของบริษัทย่อย เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ 92% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอาจมีความเสี่ยงเปรียบในการเรียกร้องค่าทดแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

มีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนของบริษัท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 ประกอบด้วย เงินสดจำนวน 111 ล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 1.8 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานในอีก 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 750 ล้านบาท ในขณะเดียวกัน บริษัทมีภาระต้องชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวนประมาณ 200 ล้านบาทและ 27 ล้านบาทตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทยังมีงบลงทุนสำหรับสำหรับการขยายกำลังการผลิตและการปรับปรุงเครื่องจักรอีกจำนวน 800 ล้านบาทในปี 2568

ภายใต้ข้อกำหนดทางการเงินในส่วนที่เกี่ยวกับภาระหนี้สินทางการเงินที่บริษัททำไว้กับสถาบันการเงิน บริษัทต้องดำรงความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) ต้องมากกว่า 1.2 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity Ratio) ให้ต่ำกว่า 3.5 เท่า โดยอัตราส่วนทั้งสองของบริษัท ณ สิ้นปี 2567 อยู่ที่ 2.7 เท่า และ 0.2 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทไม่น่าจะมีปัญหาในการปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินในส่วนของเงินกู้จากสถาบันการเงินในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.76 หมื่นล้านบาทในปี 2568 จากการขยายกำลังการผลิต ก่อนที่รายได้จะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 1.84-1.93 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2569-2570
- อัตรา EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 6.2%-6.4% ในช่วงระหว่างปี 2568-2570
- ค่าใช้จ่ายลงทุนทั้งหมดจะอยู่ที่ประมาณ 1.4 พันล้านบาทใน 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมยางธรรมชาติได้ต่อไป และผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นไปตามสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานดีกว่าที่คาดการณ์ไว้จนส่งผลทำให้ EBITDA สูงกว่าระดับ 2.5 พันล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่า 2.5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ หรือบริษัทมีการก่อหนี้เพื่อขยายการลงทุนจำนวนมากจนส่งผลทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ในระดับสูงเกินกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	16,873	12,159	15,428	11,114	8,225
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	856	356	796	670	154
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,157	715	1,082	901	469
เงินทุนจากการดำเนินงาน	909	569	946	785	354
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	215	122	126	99	107
เงินลงทุน	450	606	362	249	146
สินทรัพย์รวม	9,612	7,410	6,938	6,482	5,288
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,049	3,465	3,033	3,889	3,454
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,632	3,180	3,246	2,084	1,439
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	6.9	5.9	7.0	8.1	5.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	10.9	5.3	12.5	11.9	3.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.4	5.8	8.6	9.1	4.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.4	4.8	2.8	4.3	7.4
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.0	16.4	31.2	20.2	10.2
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	58.2	52.1	48.3	65.1	70.6

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ไทยอีสเทิร์น กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (TEGH)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ 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