

บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 116/2568

21 กรกฎาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/07/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิจ
24/06/65	BBB-	Stable

ติดต่อ:

ญาณิศา สวัสดิพงษ์

yanisa@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวันนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วจี พัทธพงษ์โพธิ์กุล

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจน้ำตาล ตลอดจนประโยชน์จากการกระจายธุรกิจไปสู่การผลิตไฟฟ้าและการผลิตบรรจุภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากการที่บริษัทมีโรงงานผลิตน้ำตาลเพียงแห่งเดียว รวมไปถึงราคาน้ำตาลที่เป็นวัฏจักรขึ้นลง และปริมาณผลผลิตอ้อยที่มีความผันผวน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานดีขึ้นในปี 2567 แต่คาดว่าจะมีแนวโน้มลดลง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของผลผลิตอ้อยหลังจากเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทย และราคาน้ำตาลที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคิดเป็น 81% ของรายได้ทั้งหมด รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้น 25% เป็น 7.6 พันล้านบาท และ EBITDA เพิ่มขึ้น 45% เป็น 1.7 พันล้านบาท

อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาน้ำตาลจะปรับตัวลดลงในช่วงหลายปีข้างหน้า จากอุปทานทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย และอาจมีความต้องการที่อ่อนตัวลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2568 ราคาน้ำตาลดิบเฉลี่ยลดลง 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2567 (แหล่งข้อมูล: กระทรวงเกษตรของสหรัฐอเมริกา) ในไตรมาสแรกของปี 2568 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน 2.4 พันล้านบาท ลดลง 8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 5.7-6.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2568-2570 โดย EBITDA Margin ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 17% ในปี 2568 และจะอยู่ที่ประมาณ 14% ในช่วงระหว่างปี 2569-2570 โดยตั้งสมมติฐานว่าราคาน้ำตาลจะยังคงปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

เป็นผู้ผลิตน้ำตาลขนาดค่อนข้างเล็กที่มีโรงงานน้ำตาลเพียงแห่งเดียว

บริษัทมีโรงงานผลิตน้ำตาลเพียงแห่งเดียวในจังหวัดบุรีรัมย์ โดยมีกำลังการหีบอ้อยอยู่ที่ 23,000 ตันอ้อยต่อวัน ซึ่งการมีสถานประกอบการเพียงแห่งเดียวส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในเรื่องของการดำเนินงานและการจัดหาวัตถุดิบ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านการจัดหาวัตถุดิบของบริษัทถูกลดทอนลงบางส่วนจากการที่บริษัทเป็นผู้ประกอบการเพียงรายเดียวในจังหวัดบุรีรัมย์ นอกจากนี้ บริษัทและโรงงานน้ำตาลอื่น ๆ ในจังหวัดใกล้เคียงยังได้มีการแบ่งพื้นที่รับซื้ออ้อยเพื่อป้องกันปัญหาการแย่งผลผลิตอ้อยระหว่างกัน

ในด้านของปริมาณน้ำตาลนั้น ผลผลิตน้ำตาลของบริษัทค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับโรงงานน้ำตาลรายอื่น ๆ ของประเทศ โดยบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับเพียง 2%-3% ของปริมาณอ้อยในประเทศในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม แม้จะเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายเล็ก แต่บริษัทก็มีผลผลิตน้ำตาลต่อหน่วยพื้นที่ (Sugar Yield) สูงสุดติดอันดับ 1 ใน 3 จากจำนวนโรงงานน้ำตาล 58 แห่งในประเทศ ซึ่งผลผลิตน้ำตาลที่มีคุณภาพของบริษัทนั้นเกิดจากคุณภาพของอ้อยที่ผลิตได้ในพื้นที่รอบโรงงานของบริษัทเป็นหลัก

กระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้อง

บริษัทได้ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอ้อยและน้ำตาลเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากอ้อยและผลิตภัณฑ์ที่เป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำตาล บริษัทนำกากหมักกรองมาใช้ผลิตปุ๋ยสำหรับเกษตรกรผู้สัญญาและลูกค้าภายนอก ใช้ขานอ้อยมาเป็นเชื้อเพลิงหลักในโรงไฟฟ้าของตนเอง และนำเยื่อจากขานอ้อยมาใช้ในการผลิตสินค้าบรรจุภัณฑ์อาหารประเภทต่าง ๆ เช่น จานและชาม ในปี 2567 บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ย การขายไฟฟ้าและบรรจุภัณฑ์ที่ย่อยสลายได้คิดเป็นประมาณ 8% 7% และ 2% ของรายได้รวมของบริษัท ตามลำดับ

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าช่วยลดผลกระทบบางส่วนจากความผันผวนของราคาน้ำตาล โดยการสร้างรายได้ที่มั่นคง บริษัทมีโรงไฟฟ้าชีวมวลจำนวน 3 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมที่ขนาด 29.7 เมกะวัตต์ โดยบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจำนวน 16 เมกะวัตต์

สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ย่อยสลายได้ บริษัทมีวัตถุประสงค์เพื่อหาแหล่งทางเลือกอื่นเพื่อใช้ผลิตภัณฑ์ที่เป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำตาล เมื่อสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสิ้นสุดลงในปี 2571 และ 2578 บริษัทมุ่งเน้นการเจาะตลาดต่างประเทศที่ให้ความสำคัญกับผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะตลาดในสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้ บริษัทได้ลงทุนในเครื่องจักรใหม่และปรับปรุงสายการผลิตเดิมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะเริ่มมีกำไรในปีการเงิน 2569

อัตราส่วนหนี้สินอยู่ในระดับปานกลาง

ในปี 2567 อัตราส่วนหนี้สินของบริษัทปรับดีขึ้นเนื่องจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น โดยหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 3.3 พันล้านบาท ลดจาก 4.4 พันล้านบาทในปี 2566 ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ 2.0 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 46%

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินเหล่านี้ให้อยู่ในระดับ ปานกลางเอาไว้ได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายในการขยายงานและลงทุนที่ประมาณปีละ 200-440 ล้านบาทในช่วงปี 2568-2570 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนเพื่อขยายการผลิตในผลิตภัณฑ์น้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของธุรกิจบรรจุภัณฑ์และรองรับความต้องการด้านการซ่อมบำรุง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 44%-46% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะแกว่งตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 3.3-3.8 เท่าในระหว่างปี 2568-2570

ณ เดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.3 พันล้านบาท จากหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดจำนวน 2.2 พันล้านบาทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนนั้นประกอบด้วยหนี้สินของบริษัทย่อยของบริษัทและหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ 57% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอาจมีความเสี่ยงเปรียบในการเรียกร้องค่าทดแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ประมาณ 640 ล้านบาทในปี 2568 โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 186 ล้านบาท และยังมีวงเงินสินเชื่อระยะสั้นแบบไม่มีข้อผูกมัดที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 3.6 พันล้านบาท โดยการใช้เงินทุนของบริษัทในช่วง 1 ปีข้างหน้าจะประกอบด้วยเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวนทั้งสิ้น 1.2 พันล้านบาทและค่าใช้จ่ายลงทุนตามแผนจำนวน 300 ล้านบาท

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินทั้งหมดตามข้อกำหนดของเงินกู้จากธนาคารได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5.7-6.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2568-2570
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 14%-17% ในช่วงระหว่างปี 2568-2570
- ค่าใช้จ่ายลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 200-440 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2568-2570

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมน้ำตาลในประเทศไทยเอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะดำรงสภาพคล่องหรือมีวงเงินสินเชื่อสำรองที่เพียงพอสำหรับรองรับภาระหนี้ได้ ระบบแบ่งปันรายได้ของอุตสาหกรรมน้ำตาลไทย ตลอดจนรายได้ที่มั่นคงจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า และรายได้จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของธุรกิจผลิตน้ำตาลได้ในระดับหนึ่ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่บริษัทสามารถสร้างกำไรเพิ่มขึ้นโดยไม่ทำให้งบการเงินอ่อนแอลงโดยที่มีระดับ EBITDA สูงกว่า 1.5 พันล้านบาท และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ต่ำกว่า 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมาก หรือบริษัทมีการก่อหนี้จำนวนมากเพื่อการลงทุนขนาดใหญ่ จนส่งผลให้งบดุลและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2568	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,418	7,597	6,089	7,370	3,966
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	528	1,367	882	1,164	319
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	599	1,660	1,146	1,471	597
เงินทุนจากการดำเนินงาน	473	1,198	810	1,129	391
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	44	229	230	231	197
เงินลงทุน	63	217	218	164	104
สินทรัพย์รวม	10,160	8,921	8,899	9,459	9,057
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,225	3,262	4,404	4,673	6,103
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,245	3,842	2,991	2,614	1,937
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	24.8	21.9	18.8	20.0	15.0
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	14.5	17.6	11.1	14.2	4.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.7	7.3	5.0	6.4	3.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.7	2.0	3.8	3.2	10.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	27.3	36.7	18.4	24.2	6.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	49.9	45.9	59.6	64.1	75.9

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน) (BRR)

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 ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจใดๆ หรือการตัดสินใจใดๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria