

บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)

ประกาศผลอันดับเครดิต ครั้งที่ 432

24 พฤศจิกายน 2549

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

เหตุผล ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงประสิทธิภาพที่ยาวนานของบริษัทในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายไทย ตลอดจนการบริหารโรงงานผลิตน้ำตาลที่มีประสิทธิภาพ การขยายกิจการไปสู่อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาลเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม และสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม การให้อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความเสี่ยงเกี่ยวกับภาวะเบียดและการดำเนินโครงการลงทุนในธุรกิจอ้อยและน้ำตาลในประเทศไทยและกัมพูชา รวมทั้งความผันผวนของปริมาณผลผลิตอ้อยและราคาน้ำตาล

ราคาอ้อยเมื่อเทียบกับพืชผลเกษตรอื่นๆ อย่างไรก็ตาม หลังจากที่มีปริมาณอ้อยได้ลดลงอย่างต่อเนื่องจากระดับ 74 ล้านตันอ้อยเมื่อปีการผลิต 2545/2546 มาสู่ระดับ 47 ล้านตันอ้อยในปีการผลิต 2548/2549 แล้วนั้น คาดว่าในปีการผลิต 2549/2550 จะมีปริมาณอ้อยเพิ่มขึ้นเป็น 60 ล้านตันอ้อยเนื่องจากปริมาณน้ำฝนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงราคาอ้อยและราคาน้ำตาลที่ปรับตัวสูงขึ้นด้วย โดยราคาน้ำตาลทรายดิบของโลกได้เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 10.69 เซนต์/ปอนด์ในปี 2547/2548 เป็น 16.74 เซนต์/ปอนด์ในเดือนมกราคม 2549 แต่ได้ลดลงสู่ระดับ 11.58 เซนต์/ปอนด์ในเดือนตุลาคม 2549

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของประเทศ ซึ่งก่อตั้งในปี 2488 โดยตระกูลชินธรรมมิตรและคณะ ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของและบริหารโรงงานน้ำตาล 4 แห่งในจังหวัดขอนแก่น กาญจนบุรี และชลบุรี โดยมีกำลังการทบอ้อยรวม 66,000 ตันอ้อยต่อวัน

บริษัทมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งมาโดยตลอด ณ เดือนกรกฎาคม 2549 บริษัทมีเงินกู้รวม 3,092 ล้านบาทและมีส่วนกองทุน 7,483 ล้านบาท อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่ถือว่าต่อเนื่องแม้ว่าจะปรับตัวสูงขึ้นจาก 8.25% ในปี 2548 เป็น 29.24% ณ สิ้นเดือนกรกฎาคม 2549 โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากเงินกู้ระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูการผลิตและการลงทุนในโครงการเอทานอลและโรงไฟฟ้า แม้ว่าบริษัทจะประสบกับความผันผวนทั้งในด้านปริมาณอ้อยและราคาน้ำตาล แต่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายค่อนข้างคงที่ที่ระดับ 13%-15% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการขยายแบบแบ่งปันประโยชน์ของอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายไทย

ด้วยประสิทธิภาพที่ยาวนานในธุรกิจน้ำตาล บริษัทจัดเป็นหนึ่งในผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ 5 อันดับแรกของไทย โดยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นสามารถจัดทอ้อยได้ปีละประมาณ 4-5 ล้านตันอ้อย คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 8%-10% ของปริมาณอ้อยทั้งประเทศ โดยในปีการผลิต 2548/2549 กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นสามารถจัดทอ้อยคิดเป็นสัดส่วน 8.6% ของปริมาณอ้อยทั้งประเทศ ถือเป็นอันดับ 4 รองจากกลุ่มมิตรผลซึ่งมีสัดส่วน 17.9% กลุ่มไทยรุ่งเรือง 14.5% และกลุ่มไทยเอกลักษณ์ 13.8% โรงงานของบริษัทมีประสิทธิภาพการผลิตน้ำตาลเมื่อวัดจากอ้อยระดับมาตรฐานอยู่ที่ 95.41 กิโลกรัม (กก.) ต่อตันอ้อย ซึ่งดีกว่าอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยที่ 92.92 กก.

แนวโน้มอันดับเครดิต แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่ากลุ่มน้ำตาลขอนแก่นจะยังคงดำรงสถานะการเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายไทยเอาไว้ได้ รายได้จากธุรกิจเอทานอลและธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้าคาดว่าจะช่วยขยายฐานรายได้ พร้อมทั้งเสริมความสามารถในการทำกำไรแก่บริษัท โครงการปลูกอ้อยและโรงงานน้ำตาลในประเทศไทยและกัมพูชาคาดว่าจะใช้เงินลงทุนตามงบประมาณ ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะรักษาความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงินได้ต่อไปเพื่อรองรับกับความเสี่ยงของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาลเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากอ้อยอันประกอบด้วยธุรกิจผลิตเอทานอลและธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้า โดยโรงงานผลิตเอทานอลของบริษัทได้เริ่มดำเนินการผลิตตั้งแต่ช่วงต้นปี 2549 และให้ผลตอบแทนอยู่ในเกณฑ์ที่ดีเนื่องจากราคาที่สูงจากการมีปริมาณเอทานอลในตลาดที่ค่อนข้างจำกัด โดยสร้างรายได้และกำไรจากการดำเนินงานในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2549 คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของยอดขายรวมของบริษัท และประมาณ 20% ของกำไรจากการดำเนินงานรวมของบริษัท ส่วนโรงไฟฟ้าขนาด 30 เมกะวัตต์ของบริษัทนั้นคาดว่าจะเริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ได้ภายในปลายปี 2549

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2549 ห้ามมิให้บุคคลใดใช้ เติมนายท่งนามนายแพทย์ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมด หรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้แค่เพียงข้อเท็จจริงหรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนหรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลนี้ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดหรือการละเว้นแต่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว

เนื่องจากปริมาณอ้อยในประเทศไทยที่มีค่อนข้างจำกัด กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นจึงได้เริ่มขยายการลงทุนทั้งในด้านการปลูกอ้อยและโรงงานน้ำตาลไปยังประเทศลาวและกัมพูชาในปี 2549 โดยใช้เงินลงทุนรวม 3,900 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะจำหน่ายน้ำตาลทรายดิบที่ผลิตได้ไปยังกลุ่มประเทศยุโรปในราคาที่สูงกว่าได้โครงการการผลิตอ้อยและโคเวต้าแก่สินค้านำเข้าทุกชนิดยกเว้นอาวุธแก่ประเทศพัฒนาอยู่ที่สุด (Everything But Arms -- EBA) อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงทางการเมือง ภาวะเบียด และการดำเนินงานโรงงานน้ำตาลในประเทศทั้งสองดังกล่าวยังคงเป็นประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญ

ในช่วงที่ผ่านมา ปริมาณผลผลิตอ้อยในประเทศค่อนข้างผันผวนเนื่องจากขึ้นอยู่กับปริมาณน้ำฝน พื้นที่เพาะปลูก และ

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทรศัพท์ 0-2231-3011 โทรสาร 0-2231-3012 www.trisrating.com