

บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 97/2556

13 พฤศจิกายน 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
29/10/50	A-/Sta	-/A-
24/11/49	A-/Sta	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A" จากเดิมที่ระดับ "A-" สืบเนื่องจากสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งขึ้น หลังจากประสบความสำเร็จในการเปิดโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่ที่อำเภอพลอย จังหวัดกาญจนบุรี รวมทั้งมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจพลังงานเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของประเทศไทย ตลอดจนการขยายกิจการไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาล ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตดังกล่าวยังคำนึงถึงความเสี่ยงทั้งในด้านกฎระเบียบและการดำเนินธุรกิจอ้อยและน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชา รวมทั้งความผันผวนของราคาน้ำตาลและปริมาณผลผลิตอ้อยด้วย

บริษัทน้ำตาลขอนแก่นก่อตั้งในปี 2488 โดยตระกูลชินธรรมมิตรและคณะ ปัจจุบันตระกูลชินธรรมมิตรถือหุ้นในบริษัทรวม 70.0% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารโรงงานน้ำตาล 5 แห่งในประเทศไทย โดยมีกำลังการหีบอ้อยรวม 92,000 ตันต่อวัน กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นสามารถหีบอ้อยได้ 7.7 ล้านตันอ้อยในปีการผลิต 2555/2556 และผลิตน้ำตาลได้ 738,952 ตัน ซึ่งจัดเป็นกลุ่มผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่อันดับ 4 ของประเทศไทย ด้วยส่วนแบ่งทางการตลาด 7.4% ในปีการผลิต 2555/2556 รองจากกลุ่มมิตรผลซึ่งมีส่วนแบ่งการตลาด 19.9% กลุ่มไทยรุ่งเรือง 16.3% และกลุ่มไทยเอกสิทธิ์ 9.3%

ตั้งแต่ปี 2549 บริษัทได้ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาลเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากอ้อยอันประกอบด้วยธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้าและเอทานอล โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา รายได้จากธุรกิจพลังงาน (ไฟฟ้าและเอทานอล) คิดเป็นสัดส่วนโดยเฉลี่ย 10% ของรายได้รวม ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จากธุรกิจพลังงานคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของ EBITDA รวมของบริษัท ปัจจุบันธุรกิจน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชามีสัดส่วนไม่มากเมื่อเทียบกับธุรกิจน้ำตาลในประเทศไทย โดยผลผลิตน้ำตาลในทั้ง 2 ประเทศในปีการผลิต 2555/2556 มีเพียง 35,000 ตัน คิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 5% ของผลผลิตน้ำตาลในประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงงานของบริษัทในทั้ง 2 ประเทศนี้จะถึงจุดคุ้มทุนในปีการผลิต 2556/2557

จากพื้นที่ปลูกและปริมาณอ้อยที่มีจำกัดในเขตพื้นที่โรงงานน้ำตาลเดิม บริษัทได้สร้างศูนย์การผลิตแห่งใหม่ในอำเภอพลอย จังหวัดกาญจนบุรี โดยใช้เงินลงทุน 7,250 ล้านบาท หลังจากศูนย์การผลิตน้ำตาลและเอทานอลสร้างเสร็จในเดือนตุลาคม 2555 ทำให้กำลังการหีบอ้อยของกลุ่มเพิ่มขึ้น 43.8% จาก 64,000 ตันต่อวันเป็น 92,000 ตันต่อวัน ส่วนแบ่งการผลิตของบริษัทก็เพิ่มขึ้นจาก 6.4% ในปีการผลิต 2553/2554 เป็น 7.4% ในปีการผลิต 2555/2556 และกำลังการผลิตเอทานอลรวมก็เพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัว คือจาก 150,000 ลิตรต่อวันเป็น 350,000 ลิตรต่อวัน

แม้ว่าราคาน้ำตาลลดลง แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปีการเงิน 2555-2556 ก็ยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 35% เป็น 22,212 ล้านบาทในปีการเงิน 2555 จาก 16,460 ล้านบาทในปีการเงิน 2554 เนื่องจากศูนย์การผลิตแห่งใหม่ในจังหวัดกาญจนบุรีและจังหวัดเลยเริ่มเปิดดำเนินการ EBITDA ในปีการเงิน 2555 สูงขึ้นเป็น 4,580 ล้านบาทจาก 3,891 ล้านบาทในปี 2554 EBITDA จากธุรกิจเอทานอลและไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจาก 500 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 1,000 ล้านบาทในปี 2555 โดยปริมาณขายเอทานอลเพิ่มขึ้นมากกว่า 200% จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นใน

ติดต่อ:

 จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
 jutatip@trisrating.com

 รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
 rungrat@trisrating.com

 เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
 nauwarut@trisrating.com

 นพลักษณ์ รักธรรม
 nopalak@trisrating.com

 วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
 wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ศูนย์การผลิตที่ปล่อยและความต้องการใช้เอทานอลที่เพิ่มขึ้นหลังจากมีการยกเลิกการใช้น้ำมันเบนซิน 91 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทค่อนข้างคงที่ โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับ 50%-55% ในแต่ละปีการเงินซึ่งสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ตุลาคม ส่วนในระหว่างปี 2557 ถึง 2559 บริษัทมีแผนลงทุนในโครงการต่าง ๆ ประมาณ 2,000 ล้านบาท ถึง 3,000 ล้านบาทต่อปี เมื่อพิจารณาจากการคาดการณ์ EBITDA ประมาณ 3,000 ล้านบาท ถึง 4,000 ล้านบาทต่อปี คาดว่าบริษัทยังคงสามารถรักษาระดับเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับนี้ต่อไปได้

ปริมาณผลผลิตอ้อยและราคาน้ำตาลในตลาดโลกมีความผันผวนเป็นอย่างมาก ในปีการผลิต 2555/2556 ปริมาณผลผลิตอ้อยของไทยมีจำนวน 100 ล้านตันอ้อย ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 98 ล้านตันในปีการผลิต 2554/2555 ส่วนราคาน้ำตาลทรายดิบในตลาดโลกซึ่งหลังจากเพิ่มขึ้นไปอยู่ในระดับสูงสุดที่ 36.11 เซนต์/ปอนด์ในเดือนมกราคม 2554 แล้วก็ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 18-19 เซนต์/ปอนด์ ตั้งแต่เดือนมกราคม 2556 เป็นต้นมาเนื่องจากปริมาณผลผลิตน้ำตาลในประเทศผู้ผลิตรายใหญ่ของโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่ากลุ่มน้ำตาลขอนแก่นจะยังคงดำรงสถานะการเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของไทยเอาไว้ได้ โดยระบบแบ่งปันผลประโยชน์ในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลและการเติบโตของธุรกิจเอทานอลและไฟฟ้าจะช่วยรองรับการดำเนินงานในช่วงวงจรของธุรกิจน้ำตาลได้

บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
KSL14DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A
KSL15DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ตุลาคม					
	พ.ย. 2555 -ก.ค. 2556	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขายและบริการ	15,345	22,212	16,460	12,071	11,517	10,768
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	498	549	463	338	242	214
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,560	2,354	1,890	159	901	860
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,298	3,505	2,829	580	1,397	1,321
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	4,925	4,351	1,387	3,325	3,821	2,390
สินทรัพย์รวม	37,228	29,617	23,820	23,153	20,512	16,985
เงินกู้รวม	20,188	14,022	12,085	11,578	7,552	5,116
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,099	12,032	9,214	9,934	10,894	10,457
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	14.74	18.44	21.80	5.05	13.45	14.20
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.32 **	14.50	15.16	2.67	9.15	10.46
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.03	8.35	8.41	2.73	8.05	8.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	11.38 **	25.00	23.41	5.01	18.50	25.82
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	59.01	53.82	56.74	53.82	40.94	32.85

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต กิจการจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ 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: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html