

# ข่าวเผยแพร่

No. 146/2555  
5 ตุลาคม 2555

## ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & ตราสารหนี้ “บ. น้ำตาลขอนแก่น” ที่ “A-/Stable”

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ประกาศคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงประสิทธิภาพที่ยาวนานของบริษัทในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลในประเทศไทย ตลอดจนการขยายกิจการไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาล และผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพของโรงงานผลิตน้ำตาล ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตดังกล่าวยังคำนึงถึงความเสี่ยงทั้งในด้านกฎระเบียบและการดำเนินงานธุรกิจอ้อยและน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชา รวมทั้งความผันผวนของราคาน้ำตาลและปริมาณผลผลิตอ้อยด้วย ในขณะที่แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่ากลุ่มน้ำตาลขอนแก่นจะยังคงดำรงสถานะการเป็นผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของไทยเอาไว้ได้ ส่วนผลการดำเนินงานของโรงงานน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชานั้นคาดว่าจะสามารถมีผลกำไรได้ในปีการผลิต 2556 และ 2557 ตามลำดับ ทั้งนี้ แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการลงทุนในช่วงปีการผลิต 2555-2558 ก็ตาม แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระยะทางการเงินที่แข็งแกร่งไว้ได้ในระยะปานกลาง

ทริสเรตติ้งรายงานว่า บริษัทน้ำตาลขอนแก่นเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของไทยซึ่งก่อตั้งในปี 2488 โดยตระกูลชินธรรมมิตรและคณะ ปัจจุบันตระกูลชินธรรมมิตรถือหุ้นในบริษัทรวม 68.62% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารโรงงานน้ำตาล 4 แห่งในจังหวัดขอนแก่น กาญจนบุรี และชลบุรี โดยมีกำลังการหีบอ้อยรวม 80,000 ตันต่อวัน กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นสามารถหีบอ้อยได้ 7.3 ล้านตันอ้อยในปีการผลิต 2554/2555 และผลิตน้ำตาลได้ 753,393 ตัน ซึ่งจัดอยู่ในลำดับ 4 ด้วยส่วนแบ่งทางการตลาด 7.3% ในปีการผลิต 2554/2555 รองจากกลุ่มมิตรผลซึ่งมีสัดส่วน 19.14% กลุ่มไทยรุ่งเรือง 18.3% และกลุ่มไทยเอกสิทธิ์ 11.2% โรงงานของบริษัทมีประสิทธิภาพการผลิตน้ำตาลอยู่ที่ 92.24 กิโลกรัม (กก.) ต่อตันอ้อยเมื่อวัดจากอ้อยในเกณฑ์มาตรฐานสำหรับปีการผลิต 2554/2555 ซึ่งดีกว่าอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยที่ 90.8 กก. ต่อตันอ้อย

ทริสเรตติ้งกล่าวว่า ตั้งแต่ปี 2549 บริษัทน้ำตาลขอนแก่นได้ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาลเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากอ้อยอันประกอบด้วยธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้าและธุรกิจผลิตเอทานอล โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา รายได้จากธุรกิจพลังงาน (ไฟฟ้าและเอทานอล) คิดเป็นสัดส่วนโดยเฉลี่ย 10% ของรายได้รวม ในขณะที่ทำกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจพลังงานคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรวมในช่วงเดียวกัน

นอกเหนือจากธุรกิจน้ำตาลในประเทศไทยแล้ว กลุ่มน้ำตาลขอนแก่นยังดำเนินธุรกิจน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชาด้วย โดยโรงงานน้ำตาลในประเทศดังกล่าวได้เริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ในปีการผลิต 2553 และมีอ้อยป้อนโรงงานทั้ง 2 แห่งจำนวน 300,299 ตันอ้อยในปีการผลิต 2554 อย่างไรก็ตาม ปริมาณอ้อยที่หีบในปีการผลิต 2555 ลดลงเป็น 245,042 ตันเนื่องจากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยและการขาดแคลนแรงงานฝีมือในการปลูกและเก็บเกี่ยว บริษัทส่งออกน้ำตาลทรายดิบที่ผลิตจากโรงงานในประเทศลาวและกัมพูชาไปยังกลุ่มประเทศยุโรป ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงงานทั้ง 2 แห่งนี้จะดีขึ้นในปีถัดไป โดยโรงงานในประเทศลาวจะมีผลกำไรในปีการผลิต 2556 และโรงงานในประเทศกัมพูชามีผลกำไรในปีการผลิต 2557

เพื่อเป็นการเสริมความแข็งแกร่งด้านการจัดหาอ้อย บริษัทน้ำตาลขอนแก่นได้ย้ายและขยายกำลังการผลิตไปยังศูนย์การผลิตแห่งใหม่ในอำเภอพลอย จังหวัดกาญจนบุรี โดยใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 7,250 ล้านบาท ศูนย์การผลิตดังกล่าวประกอบด้วยโรงงานน้ำตาล โรงงานผลิตเอทานอล โรงไฟฟ้า โรงผลิตปุ๋ยอินทรีย์ และโรงผลิตก๊าซชีวภาพ โดยโครงการระยะแรกเริ่มดำเนินการผลิตในปีการผลิต 2554 และระยะที่ 2 เริ่มในปีการผลิต 2555 สำหรับการก่อสร้างศูนย์การผลิตที่อำเภอพลอยระยะที่ 3 รวมทั้งโรงงานน้ำตาลและโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ที่จังหวัดเลยคาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในปีการผลิต 2556

ผลการดำเนินงานของบริษัทน้ำตาลขอนแก่นในช่วงปีการผลิต 2554 จนถึง 9 เดือนแรกของปีการผลิต 2555 ดีขึ้นโดยรายได้เพิ่มขึ้น 36% เป็น 16,460 ล้านบาทในปีการผลิต 2554 จาก 12,071 ล้านบาทในปีการผลิต 2553 รายได้สูงขึ้นเป็น 18,325 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีการผลิต 2555 ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ศูนย์การผลิตแห่งใหม่ในอำเภอพลอยแล้วเสร็จและทำให้กำลังการหีบอ้อยรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 80,000 ตันต่อวัน รวมทั้งกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ขายให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ก็เพิ่มขึ้นเป็น 30 เมกะวัตต์ในปีการผลิต 2554 และ 40 เมกะวัตต์ในปีการผลิต 2555 จาก 20 เมกะวัตต์ในปีการผลิต 2553 นอกจากนี้ กำลังการผลิตเอทานอลรวมก็เพิ่มขึ้นเป็น 350,000 ลิตรต่อวันในปีการผลิต 2555 จาก 150,000 ลิตรต่อวันปีก่อน อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทสูงขึ้นเป็น 21.8% ในปีการผลิต 2554 และ 18.32% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีการผลิต 2555 จาก 13%-15% ในช่วงปีการผลิต 2550-2552 กระแสเงินสดของบริษัทแข็งแกร่งขึ้น โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 23.41% ในปีการผลิต 2554 จาก 5.01% ในปีการผลิต 2553 และ 18.5% ในปีการผลิต 2552 อัตราส่วนเงินทุนต่อโครงสร้างเงินทุนยังคงสูงเนื่องจากบริษัทมีการลงทุนในหลายโครงการซึ่งรวมถึงโรงงานน้ำตาลในประเทศลาวและกัมพูชา ตลอดจนศูนย์การผลิตที่อำเภอพลอย และโรงงานน้ำตาลและโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ที่จังหวัดเลย อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวคาดว่าจะดีขึ้นเมื่อโครงการลงทุนต่างๆ ของบริษัทเริ่มดำเนินการผลิตเต็มกำลัง

ปริมาณผลผลิตอ้อยและราคาน้ำตาลในตลาดโลกมีความผันผวนเป็นอย่างมาก ในปีการผลิต 2554/2555 ปริมาณผลผลิตอ้อยของไทยมีมากถึง 98 ล้านตันอ้อย ซึ่งถือว่าสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์จากสภาพภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยต่อการปลูกอ้อย รวมทั้งจากการมีพื้นที่เพาะปลูกและชาวไร่อ้อยที่เพิ่มมากขึ้น ราคาน้ำตาลทรายดิบในตลาดโลกในเดือนมกราคม 2554 อยู่ในระดับสูงที่ 36.11 เซนต์/ปอนด์เนื่องจากผลผลิตที่ลดลงในประเทศบราซิลและออสเตรเลีย อย่างไรก็ตาม ระดับราคาปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 28.87 เซนต์/ปอนด์ในเดือนตุลาคม 2554 จากผลผลิตน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นของไทย ราคาน้ำตาลในปี 2555 ลดลงอย่างต่อเนื่องเป็น 22.98 เซนต์/ปอนด์ในเดือนพฤษภาคม 2555 จาก 24.05 เซนต์/ปอนด์ในเดือนมกราคม

2555 อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาน้ำตาลทรายดิบจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงที่เหลือของปี 2555 จากปริมาณอ้อยที่ลดลงเนื่องจากผลผลิตที่ต่ำลงในประเทศบราซิลและอินเดีย ทริสเรตติ้งกล่าว – จบ

**บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) (KSL)**

**อันดับเครดิตองค์กร:**

คงเดิมที่ A-

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

KSL12NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2555

คงเดิมที่ A-

KSL14DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2557

คงเดิมที่ A-

**แนวโน้มอันดับเครดิต:**

Stable (คงที่)

---

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เบ็ดเตล็ด ใช้ เปรียบเทียบ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/ratinginformation/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/ratinginformation/rating_criteria.html)