

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 165/2563

16 ตุลาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/09/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
26/09/62	AA-	Stable
09/08/62	AA-	Alert Developing
29/08/61	AA-	Stable
18/10/60	A+	Positive
09/09/54	A+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวีตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA-" และทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทที่ระดับ "A" นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA-" พร้อมทั้งปรับลดแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น "Negative" หรือ "ลบ" จาก "Stable" หรือ "คงที่" ด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอลงในปี 2562 และปี 2563 ซึ่งส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบจากการขาดทุนของสินค้าคงเหลือจำนวนมาก อันเนื่องมาจากราคาปิโตรเคมีที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบ รวมถึงความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและอนุภัณฑ์ (Petrochemical and Derivative Industry) นอกจากนี้ แผนการลดหนี้หลังจากการซื้อสินทรัพย์ของ Huntsman (Spindletop) ก็ยังอาจใช้เวลานานกว่าคาดอีกด้วย

อันดับเครดิต "AA-" ยังคงสะท้อนถึงการเป็นผู้นำในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ของบริษัท ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีระบบการผลิตที่ครบวงจร (Vertical Integration) การมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย รวมทั้งการมีฐานการผลิตและฐานลูกค้าที่กระจายตัวอยู่ในทวีปเอเชีย อเมริกา ยุโรป อาฟริกา และออสเตรเลีย ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความสามารถและประสบการณ์ของคณะผู้บริหารของบริษัท รวมทั้งการเข้าถึงเทคโนโลยีสำคัญในอุตสาหกรรมอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในปี 2562-2563

ผลการดำเนินงานในปี 2562 ของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่ทริสเรตติ้งเคยคาดการณ์ไว้โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 สงครามการค้าระหว่างประเทศสหรัฐฯ และจีน รวมถึงกำลังการผลิตใหม่ที่เข้ามาในช่วงปี 2562-2563 ได้ส่งผลให้ราคาและอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ ปิโตรเคมีและอนุพันธ์ลดลงทำให้บริษัทมีผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือคิดเป็นจำนวน 6.6 พันล้านบาทในปี 2562 โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลง 37% เหลือ 2.9 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นเป็น 5.3 เท่า ซึ่งสูงกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ที่ 3-4 เท่า

สำหรับครึ่งแรกของปี 2563 บริษัทมียอดขายและกำไรที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับครึ่งหลังของปี 2562 โดยยอดขายและอัตรากำไรของกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก polyethylene terephthalate (PET) ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามราคาและอัตรากำไรของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและอนุพันธ์อื่น ๆ ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 เนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งส่งผลให้อุปสงค์ของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีลดลงจากมาตรการปิดเมืองในหลายประเทศทั่วโลกในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 และแม้ว่าหลายประเทศได้เริ่มกลับมาเปิดประเทศแล้ว แต่การฟื้นตัวก็ยังคงมีความไม่แน่นอนเนื่องจากยังคงมีโอกาที่จะเกิดการแพร่ระบาดรอบ 2 ได้ สำหรับในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 นั้นบริษัทมีผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวน 6.7 พันล้านบาท ซึ่งทำให้บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลง 31% เมื่อเทียบช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยลดลงมาเหลือ 1.18 หมื่นล้านบาท

สินทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจออกไซด์บูรณาการและอนุพันธ์ (Integrated Oxide and Derivative Products) ที่บริษัทเพิ่งซื้อมาจาก Huntsman (หรือเรียกว่า Spindletop) เมื่อเดือนมกราคม 2563 นั้นก็มีผลประกอบการอ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากอุปสงค์ที่ลดลงของสาร MTBE (Methyl Tertiary Butyl Ether) ซึ่งเป็นหนึ่งในผลิตภัณฑ์หลักของ Spindletop โดย Spindletop สร้างกำไรก่อน

ดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายราว ๆ 40 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ให้แก่บริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 เทียบกับที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ที่ 250-300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี

ทริสเรตติ้งมองว่าแผนการลดภาระหนี้ของบริษัทอาจใช้เวลานานกว่าที่เคยประมาณการณ์ไว้ ซึ่งคาดว่าจะตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 7-8 เท่าในปี 2563 ก่อนที่จะกลับมาอยู่ในระดับประมาณ 4-5 เท่าในช่วงปี 2564-2565

ความแข็งแกร่งในธุรกิจ Integrated PET

บริษัทเป็นผู้ผลิต PET แบบบูรณาการ (Integrated PET) รายใหญ่ที่สุดในโลก โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 17.5 ล้านตันต่อปี ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจ Integrated PET 66% ธุรกิจ Integrated Oxide และผลิตภัณฑ์เกี่ยวเนื่อง 15% ธุรกิจเส้นใยและด้าย 12% ธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ 5% และธุรกิจบรรจุภัณฑ์อีก 2% โดยกลยุทธ์ของบริษัทคือการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจห่วงโซ่โพลีเอสเตอร์ตั้งแต่ธุรกิจวัตถุดิบตั้งต้น (ประกอบด้วย Paraxylene – PX, Purified Terphthalic Acid -- PTA และ Monoethylene Glycol -- MEG) ไปจนถึงผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ (ได้แก่ PET รวมถึงเส้นใยและด้าย เคมีภัณฑ์อื่น ๆ และบรรจุภัณฑ์) ตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีการกระจายฐานการผลิตทั้งที่อยู่ในรูปแบบที่สร้างขึ้นใหม่และการซื้อกิจการ ปัจจุบันบริษัทมีฐานการผลิตอยู่ใน 33 ประเทศซึ่งครอบคลุม 6 ทวีป ได้แก่ ทวีปเอเชีย อเมริกาเหนือ อเมริกาใต้ ยุโรป แอฟริกา และออสเตรเลีย

สำหรับกลุ่มธุรกิจ Integrated PET ของบริษัทนั้นส่วนใหญ่ตั้งอยู่ใน 3 ทวีปหลักคือ อเมริกาเหนือ เอเชีย และยุโรป การเป็นผู้ผลิตแบบครบวงจรทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบหลายประการไม่ว่าจะเป็นการมีต้นทุนที่แข่งขันได้ ประสิทธิภาพในการผลิต รวมถึงการมีฐานการผลิตในหลายภูมิภาคและการเข้าถึงตลาดที่กว้างขวางยิ่งขึ้น

ผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง (HVA) เพิ่มความสามารถในการทำกำไร

การปรับโครงสร้างธุรกิจไปสู่ผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง (High Value Added -- HVA) ช่วยเพิ่มกำไรโดยรวมให้แก่บริษัท เนื่องจากผลิตภัณฑ์ HVA มีอัตรากำไรที่สูงกว่าสินค้าโภคภัณฑ์โดยทั่วไป บริษัทจึงมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในปี 2562 ที่มาจากผลิตภัณฑ์ HVA ถึงประมาณ 35% แม้ว่าผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้จะมีสัดส่วนเพียง 20% ของการผลิตรวมของบริษัทก็ตาม

แสวงหาความยั่งยืน

เนื่องจากความยั่งยืนเป็นหนึ่งในกลยุทธ์หลักของบริษัทและ PET สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ (รีไซเคิล) ได้เต็ม 100% บริษัทจึงมีความมุ่งมั่นที่จะเป็นหนึ่งในผู้นำด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) หรือการผลิตพลาสติกครบวงจรแบบยั่งยืน โดยบริษัทได้เข้าสู่ธุรกิจรีไซเคิลมาตั้งแต่ปี 2554 เมื่อบริษัทซื้อกิจการของ Wellman International (Wellman) ในทวีปยุโรป นับจากนั้นมาบริษัทก็ได้ดำเนินการรีไซเคิลขวด PET รวมถึงผลิตเม็ด PET รีไซเคิลเพื่อนำไปใช้ในการผลิตเส้นใยและแผ่นพลาสติก รวมถึงยังออกผลิตภัณฑ์อื่น ๆ อีกมากมาย นอกจากนี้ บริษัทยังได้นำองค์ความรู้จาก Wellman มาใช้ในการขยายกำลังการผลิตที่โรงงานของบริษัทในประเทศเม็กซิโก สหรัฐฯ และไทยด้วย ปัจจุบันบริษัทสามารถนำเม็ด PET รีไซเคิลมาใช้ในกระบวนการ Polymerization ได้สูงสุดถึง 30% ตามความต้องการของลูกค้า ในกรณีนี้ บริษัทมีเป้าหมายที่จะเพิ่มกำลังการผลิต PET รีไซเคิลให้ได้ถึง 750,000 ตันต่อปีภายในปี 2568

โรคโควิด 19 ทำให้สินทรัพย์ใหม่มีผลการดำเนินงานไม่เต็มที่

ผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ใหม่ที่บริษัทซื้อมาจาก Huntsman (Spindletop) ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากผลการดำเนินงานเสมือนในช่วงปี 2558-2562 แล้ว Spindletop มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 295 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี ซึ่งประมาณ 45%-50% ของกำไรดังกล่าวมาจากผลิตภัณฑ์ MTBE ซึ่งสาร MTBE นั้นใช้ผสมกับน้ำมันเบนซินเพื่อเพิ่มค่าออกเทน อัตรากำไรของ MTBE นั้นลดลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 เนื่องจากอุปสงค์ของน้ำมันเบนซินที่ลดลงจากมาตรการปิดเมืองในหลายประเทศในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 และส่งผลทำให้การคมนาคมหยุดชะงัก นอกจากการแพร่ระบาดของโควิด 19 แล้ว โรงงาน MTBE ของ Spindletop ยังได้หยุดดำเนินงานนานถึง 75 วันเพื่อทำการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 อีกด้วย โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 นั้น Spindletop สร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้แก่บริษัทจำนวน 40 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 1.2 พันล้านบาท) ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าอุปสงค์ของ MTBE นั้นน่าจะค่อย ๆ พ้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 เนื่องจากประเทศส่วนใหญ่ได้ผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองแล้ว

มุ่งเน้นเรื่องคุณภาพของกำไร

ตั้งแต่ปลายปี 2562 เป็นต้นมา บริษัทได้ริเริ่มกลยุทธ์ในการเน้นคุณภาพของกำไรจากสินทรัพย์เดิมหลังจากที่บริษัทได้ซื้อกิจการมาหลายแห่งในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยกลยุทธ์ดังกล่าวมุ่งเน้นที่จะเพิ่มการใช้กำลังการผลิตและเสถียรภาพในการผลิตของแต่ละโรงงาน ตลอดจนบริหารจัดการระดับสินค้าคงเหลือให้เหมาะสมผ่านการบริหารห่วงโซ่อุปทาน รวมถึงลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นลง ในกรณีนี้ บริษัทคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการริเริ่มนี้ประมาณ 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปีตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

กำไรจะดีขึ้นในปี 2564

ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 5-5.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 กำไรที่เพิ่มขึ้นนี้สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งซึ่งคาดว่าบริษัทจะมีการผลิตเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 15-16 ล้านตันต่อปีในปี 2564-2566 จาก 12.3 ล้านตันในปี 2562 ทริสเรตติ้งประมาณการว่าส่วนต่างของราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและอนุพันธ์ต่าง ๆ จะค่อย ๆ เพิ่มขึ้น โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายหลักต่อตันของการผลิตโดยรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในช่วง 105-110 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงประมาณการดังกล่าว

สำหรับในปี 2563 นั้น ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ราว ๆ 2.9-3 หมื่นล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับในปี 2562 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทจะไม่ผลขาดทุนเพิ่มเติมจากสินค้าคงเหลือในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายหลักต่อตันการผลิตนั้นจะลดลงจากครั้งแรกของปีเนื่องจากโรงงานของบริษัทบางแห่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ต่าง ๆ เช่น กรณีไฟฟ้าที่โรงงานแยกเอทิลีนและการหยุดดำเนินการดำเนินงานชั่วคราวของโรงงาน Spindletop ที่ Port Neches ในประเทศสหรัฐฯ เพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดจากพายุเฮอริเคน Laura

คาดว่าภาระหนี้จะลดลงในปี 2565

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทจะต้องใช้เวลานานขึ้นในการที่จะรับรู้ผลประโยชน์จาก Spindletop โดย ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่จำนวน 2.17 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1.54 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2562 หนี้สินทางการเงินที่เพิ่มขึ้นนี้ส่วนใหญ่มาจากการซื้อกิจการของ Spindletop ในเดือนมกราคม 2563 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 62.9% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 ทั้งนี้ จากประมาณการของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวดีขึ้นโดยจะอยู่ที่ประมาณ 55% ในปี 2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 7-8 เท่าในปี 2563 และจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 4-5 เท่าในปี 2564-2565

มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับการบริหารจัดการเงินกู้ที่จะครบกำหนดในระยะ 12 เดือนข้างหน้าได้ โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีรายการยอดเงินกู้รวมอยู่ที่ประมาณ 2.25 แสนล้านบาทโดยที่จำนวน 2.9 หมื่นล้านบาทเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้น ในระยะ 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระรวมทั้งสิ้นประมาณ 2.11 หมื่นล้านบาท โดยเงินกู้จำนวนนี้สามารถชำระคืนได้โดยใช้เงินสดที่มีอยู่ในมือของบริษัทจำนวน 2.26 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 และเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3 หมื่นล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายหลักต่อตันจะอยู่ในช่วง 80-85 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2563 และ 105-110 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในระหว่างปี 2564-2566
- บริษัทจะมีผลผลิตรวมเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 15-16 ล้านตันต่อปีในระหว่างปี 2564-2566
- การซื้อกิจการของ Spindletop ในเดือนมกราคม 2563 มีมูลค่าอยู่ที่ 5.29 หมื่นล้านบาท
- เงินลงทุนสำหรับการบำรุงรักษาและการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตสำหรับโรงงานปัจจุบันและโรงงานรีไซเคิล PET รวมถึงสำหรับการปรับปรุงคุณภาพกำไรจะอยู่ที่ประมาณ 9.46 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2563-2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าบริษัทน่าจะยังคงเผชิญกับความท้าทายในการดำเนินงานต่อไปในช่วงปี 2563-2564 จากความไม่แน่นอนของแนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและอนุพันธ์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับมาเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวได้เร็ว จนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงไปมากกว่านี้ หรือการฟื้นตัวของการสร้างผลกำไรต้องใช้เวลานานกว่าที่คาดไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	168,092	354,672	348,255	287,335	255,160
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,726	11,391	32,053	20,939	15,933
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	11,759	29,098	46,437	33,788	27,922
เงินทุนจากการดำเนินงาน	8,180	20,940	37,476	30,470	20,812
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	4,155	6,623	5,149	4,717	5,047
เงินลงทุน	9,045	16,800	16,543	20,055	13,519
สินทรัพย์รวม	458,864	380,568	379,195	282,358	258,380
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	216,724	154,046	145,480	102,560	110,591
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	127,983	131,007	144,418	111,550	84,378
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	7.00	8.20	13.33	11.76	10.94
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.43 **	3.85	12.41	9.97	8.59
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.83	4.39	9.02	7.16	5.53
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	9.10 **	5.29	3.13	3.04	3.96
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	7.20 **	13.59	25.76	29.71	18.82
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.87	54.04	50.18	47.90	56.72

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) (IVL)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IVL20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 880 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	AA-
IVL216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 37 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,163 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL210C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
IVL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,649.5 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,645 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	AA-
IVL236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
IVL236B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
IVL243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,475 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	AA-
IVL256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	AA-
IVL25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	AA-
IVL26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	AA-
IVL275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
IVL27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	AA-
IVL286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	AA-
IVL28OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	AA-
IVL295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	AA-
IVL306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	AA-
IVL310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	AA-
IVL32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2575	AA-
IVL336A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2576	AA-
IVL19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 15,000 ล้านบาท	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใต้ออนภายในปี 15 ปี ภายใต้โครงการออกหุ้นกู้ปี 2563	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria