

บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 76/2567

3 กันยายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 01/08/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
01/08/67	BBB	Stable
30/09/63	BBB-	Stable
26/09/62	BBB	Negative
08/02/59	BBB	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

เทอญ รูติเนื่อง, CFA
tem@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1.175 พันล้านบาทของ บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” มีกำหนดได้ถอนภายใน 1 ปี 3 เดือน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนตุลาคม 2567 นี้ และใช้สำหรับการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตขององค์กรของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เช่นเดิม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนและผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอของโรงไฟฟ้าที่กำลังดำเนินงานอยู่ของบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตก็มีปัจจัยลดทอนจากกระแสเงินสดที่กำลังหดตัวลงอันเนื่องมาจากส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ของโครงการโรงไฟฟ้าหลักที่กำลังจะหมดอายุลง รวมถึงโอกาสในการเติบโตที่จำกัดจากความท้าทายที่สูงขึ้นในการได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่ ๆ ในประเทศไทย

ทริสเรทติ้งคาดว่าพอร์ตการลงทุนในโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในระยะยาว โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว และผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอของโรงไฟฟ้าที่มีอยู่ ทั้งนี้ ภายหลังจากการสิ้นสุดของผลประโยชน์จากส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า คาดว่าบริษัทจะมี EBITDA ฐานใหม่อยู่ที่ 700-800 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2568-2569 ลดลงจากประมาณ 1 พันล้านบาทในปี 2567 ทั้งนี้ EBITDA ในครั้งแรกของปี 2567 อยู่ที่ 583 ล้านบาท ลดลง 35.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัทที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญหลังจากการจำหน่ายโครงการโอนิโกเบออกไป ส่งผลให้สัดส่วนภาระหนี้สินของบริษัทลดลงอย่างมาก รวมไปถึงการลดลงของความเสี่ยงจากการลงทุนที่กระจุกตัว ทริสเรทติ้งมองว่าโครงสร้างทางการเงินของบริษัทในปัจจุบันสามารถรองรับการลงทุนในระดับปานกลางได้ อย่างไรก็ตาม โอกาสในการเติบโตของบริษัทนั้นยังคงขึ้นอยู่กับความสามารถในการได้มาซึ่งสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่เป็นสำคัญ ซึ่งยังถูกจำกัดด้วยความท้าทายหลายประการ เช่นการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ผลตอบการลงทุนที่ต่ำและความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายและกำหนดเวลาในการเปิดประมูลโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ของภาครัฐ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีการลงทุนในระดับต่ำในภาคอันใกล้ ซึ่งจะส่งผลทำให้สัดส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ระดับปานกลางต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ประมาณ 4 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในช่วง 15%-20% ในระหว่างปี 2567-2569

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการให้เพียงพอสำหรับการชำระหนี้กู้ยืมและความต้องการการลงทุนของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงเผชิญกับความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้สองชุดรวมมูลค่า 2.37 พันล้านบาทที่จะครบ

กำหนดภายใน 12 เดือนข้างหน้า แต่ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าเงินสดสำรองจำนวนมากของบริษัท และมาตรการในการขอสินเชื่อสำรองจากธนาคารล่วงหน้าจะช่วยบรรเทาความกังวลเกี่ยวกับการรีไฟแนนซ์ได้

ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทมียอดภาระหนี้คงค้างซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท โดยประมาณ 1.69 พันล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้รวมจะอยู่ที่ 37.4%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดี และสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ต่อไป นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าตัวชี้วัดเครดิตของบริษัทนั้นยังคงเพียงพอสำหรับอันดับเครดิตที่ได้รับ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้น เนื่องจากขนาดของผลกำไรที่กำลังลดลง และขนาดธุรกิจของบริษัทที่ค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นที่มีอันดับเครดิตสูงกว่า ในทางตรงกันข้าม ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทลง หากสถานะทางการเงินและฐานกำไรของบริษัทด้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเกิดขึ้นหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA สูงกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่องโดยอาจเป็นผลมาจากการลงทุนที่ใช้หนี้เงินกู้ในระดับสูง หรือหากบริษัทมี EBITDA รายปีที่ลดลงจนต่ำกว่าระดับที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (TSE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,175 ล้านบาท มีกำหนดไถ่ถอนภายใน 1 ปี 3 เดือน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติกรรม ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria