

# บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 83/2565  
11 สิงหาคม 2565

**CORPORATES**

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

---

วันที่ทบทวนล่าสุด: 17/06/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
17/06/65	A	Stable

ติดต่อ:  
เทอญ ฐิติเนือง, CFA  
tern@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

เสรมวิทย์ ศรีโยธา  
sermwit@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

**เหตุผล**

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งได้จัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทที่ระดับ “A” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดนี้ไปใช้ชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนด ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และใช้ในการขยายกิจการซึ่งรวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าทดแทน (Small Power Producer (SPP) Replacement) ด้วย

อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่า บริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลาง (Strategic Entity) ของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ได้รับอันดับเครดิต “AA+/Stable” จากทริสเรทติ้ง ซึ่งช่วยให้อันดับเครดิตเพิ่มขึ้นหนึ่งขั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile – SACP) ของบริษัทที่ระดับ “a-”

โดยอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทยังคงสะท้อนถึงการมีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (PPA) กับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือ ซึ่งได้แก่ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ., ได้รับอันดับเครดิต “AAA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) และ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต “AA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังสะท้อนถึงฐานลูกค้าอุตสาหกรรมที่มีความหลากหลายและผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Power Plant) ด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทถูกจำกัดจากความเสี่ยงของการส่งผ่านภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม รวมถึงการกู้ยืมที่จะเพิ่มขึ้นในช่วงขยายธุรกิจ

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ 226 ล้านบาท ลดลง 52% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเนื่องจากราคาก๊าซธรรมชาติเพิ่มสูงขึ้นมากกระทบกับความล่าช้าของกลไกการปรับค่าเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) ตามที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย เพิ่มขึ้นเป็น 5.9 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) จากเดิม 2.9 เท่าเมื่อปลายปี 2564 อย่างไรก็ดี ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ตามราคาจำหน่ายไฟฟ้ากลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมที่จะเพิ่มขึ้นประมาณ 0.61 บาทต่อหน่วยโดยเฉลี่ยตามการปรับขึ้นของค่า Ft

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ เดือนมิถุนายน 2565 ที่ 40.7% เพิ่มขึ้นจาก 33.5% เมื่อเดือนธันวาคม 2564 ด้วยสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายลงทุนโครงการ SPP Replacement ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ทั้งนี้ ปัจจุบันโครงการดังกล่าวใช้แหล่งเงินทุนเป็นวงเงินที่ชั่วคราวจากธนาคาร ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะชำระคืนด้วยเงินที่จะได้รับการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้ทั้งสิ้นจำนวน 3.4 พันล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วย เงินกู้มีหลักประกันของบริษัทย่อยจำนวน 187 ล้านบาท และเงินกู้ไม่ด้อยสิทธิของบริษัทย่อยจำนวน 78 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ระดับประมาณ 7.8% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานในระดับที่น่าพึงพอใจต่อไปได้ และการเปลี่ยนผ่านเป็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่กับ กฟผ. ซึ่งมีกำลังการผลิตที่ลดลงตามสัญญาจะมีผลกระทบต่อบริษัทอย่างจำกัด

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตได้รับการปรับเพิ่มขึ้นนั้นยังมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานทางการเงินอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนด้วยการก่อหนี้เพิ่มจนส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนอาจเป็นเหตุของการปรับลดอันดับเครดิตได้เช่นกัน

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากความน่าเชื่อถือของบริษัททรราช กรุ๊ป มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมาก หรือระดับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับบริษัททรราช กรุ๊ป เปลี่ยนแปลงไป

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564

## บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (SCG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ถถอนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

### บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมซื้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)