

# บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 43/2562

14 มิถุนายน 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้ไม่ต้องยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/04/2562

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
10/04/62	BBB+	Positive
17/09/61	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิร จันทรกล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต้องยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” พร้อมทั้งคงแนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต้องยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้สำหรับการลงทุนใหม่ของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มีนึ่งจากรูจกิจไฟฟ้า ซึ่งได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีอัตรากำไรที่สูงจากส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และการมีต้นทุนเชื้อเพลิงที่สามารถแข่งขันได้ทั้งจากเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) และจากความร้อนทิ้ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากการมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ รวมถึงโครงสร้างหนี้สินต่อส่วนทุนที่กำลังจะสูงขึ้นจากการลงทุนใหม่ ๆ

บริษัททีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นบริษัทย่อยของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน (ได้รับอันดับเครดิต “BBB+/Positive” จากทริสเรตติ้ง) เมื่อพิจารณาถึงสถานะของบริษัทโดยไม่รวมบริษัทแม่แล้ว (Stand-alone Basis) บริษัทจะได้รับอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ “A” ซึ่งสะท้อนถึงสถานะทางเครดิตที่แข็งแกร่งกว่าบริษัทแม่ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทมีกรอบที่จำกัดให้ไม่เกินอันดับเครดิตของบริษัทแม่ซึ่งอยู่ที่ระดับ “BBB+” ตามระเบียบวิธีการจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่มของทริสเรตติ้ง

โรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 440 เมกะวัตต์ ได้เริ่มดำเนินการครบหมดแล้ว และคาดว่าจะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่มีนึ่งประมาณ 6,500 ล้านบาทต่อปีตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไป ทั้งนี้ หนี้สินทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะอันใกล้ เนื่องจากบริษัทได้เข้าร่วมการประมูลโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะในกรุงเทพฯ อีกทั้งวางแผนจะพัฒนาโครงการในภาคใต้ของประเทศไทย อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของและงบดุลที่มีหนี้สินต่ำน่าจะสามารถรองรับการลงทุนเหล่านั้นได้ ทริสเรตติ้งคาดการณ์อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ต่ำกว่า 2 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงความคาดหวังในการฟื้นตัวของสถานะทางการเงินของบริษัทแม่ หลังจากโรงไฟฟ้าโรงใหม่ของบริษัททุกโรงได้เริ่มดำเนินการปฏิบัติการอย่างเต็มที่

ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัททีพีโอ โพลีนต่อไป ทั้งนี้ ด้วยความสัมพันธ์แบบบริษัทแม่และบริษัทลูก การเปลี่ยนแปลงใดใดที่มีต่ออันดับเครดิตของบริษัทแม่ก็จะส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของบริษัทดีขึ้นอย่างมากจนทำให้สถานะทางการเงินของกลุ่มมีความเข้มแข็งขึ้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าต่ำกว่าที่คาดไว้ หรือหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อ

หนี้จำนวนมาก จนส่งผลให้หนี้สินในงบการเงินรวมของบริษัทที่พีไอ โพลีน เพิ่มขึ้นอย่างมากด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากทริสเรตติ้งมีการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทที่พีไอ โพลีน

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

**บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (TPIPP)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	BBB+
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
TPIPP21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	BBB+
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Positive

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้ใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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)