

บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 133/2566

16 พฤศจิกายน 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/06/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
30/06/66	BBB+	Negative
17/05/61	BBB+	Stable
28/11/56	BBB	Stable
07/07/54	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ศุภศิษฐ์ เทียนสุกใส, CFA
supasith@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มมเทียร จันท์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทของบริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) (SGP) ที่ระดับ “BBB+” หุ้นกู้มีอายุไม่เกิน 4 ปี 2 เดือน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้หุ้นกู้เดิมที่มีอยู่ ทั้งนี้ อันดับเครดิตทั้งหมดของบริษัทยังคงไม่เปลี่ยนแปลง ซึ่งรวมถึงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันที่อยู่ระดับ “BBB+” ตลอดจนอันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทซึ่งได้รับการค้ำประกันในสัดส่วน 70% โดย Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF, อันดับเครดิต “AAA/Stable”) ที่อยู่ที่ระดับ “A” ด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคงแนวโน้มอันดับเครดิตไว้ที่ “Negative” หรือ “ลบ” เพื่อสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าสถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทมีโอกาสอ่อนแอลง

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่กว้างขวางของบริษัท และตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทในฐานะเป็นผู้ค้าก๊าซปิโตรเลียมเหลว หรือ LPG (Liquefied Petroleum Gas) รายใหญ่เป็นอันดับสองในประเทศไทย ในทางกลับกัน อันดับเครดิตถูกลดทอนจากความอ่อนไหวในระดับสูงของธุรกิจต่อความผันผวนของราคา LPG ในตลาดต่างประเทศ แม้ว่าจะได้รับประโยชน์จากฐานลูกค้าที่กระจายตัวอยู่ในหลายภูมิภาคก็ตาม

ปริมาณการขาย LPG ของ บริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 เพิ่มขึ้น 6.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า เป็น 2.76 ล้านตัน ซึ่งคิดเป็นประมาณ 70% ของปริมาณการทั้งปีของทริสเรทติ้งสำหรับปี 2566 ปริมาณการขายในต่างประเทศเพิ่มขึ้น 8% มาอยู่ที่ 2.15 ล้านตัน โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณการขายในประเทศจีนที่ฟื้นตัว 24% มาอยู่ที่ 0.93 ล้านตัน ในทางกลับกัน ปริมาณการค้า LPG ในตลาดนอกชายฝั่งลดลง 2% มาอยู่ที่ 1.02 ล้านตัน ในขณะที่ปริมาณการขายในประเทศเพิ่มขึ้น 2.2% มาอยู่ที่ 0.61 ล้านตัน

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท ลดลง 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากราคา LPG ลดลงจากฐานที่สูงกว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะสร้าง EBITDA มูลค่า 2.7 พันล้านบาทในปี 2566 ซึ่งต่ำกว่าระดับเฉลี่ยระยะยาวประมาณ 3.4 พันล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ 3.3-3.5 พันล้านบาทต่อปีในปี 2567-2568 อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของตลาดที่ยังคงมีอยู่

หนี้สินทางการเงินของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยบริษัทมีระยะเวลาเก็บเงินจากลูกหนี้การค้ามากขึ้นและจำนวนวันในสินค้าคงคลังก็เพิ่มสูงขึ้น โดยบริษัทมีหนี้สินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มขึ้นเป็นประวัติการณ์มาอยู่ที่ 2 หมื่นล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 7.5 เท่า (ปรับให้เป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดการณ์อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะลดลงเหลือ 6 เท่าในช่วงสิ้นปี 2566 และอยู่ในช่วง 4.5-5.2 เท่าในปี 2567-2568 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วน

เงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะสูงกว่า 10% โดยทริสเรตติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตลงได้หากหนี้สินทางการเงินของบริษัทไม่มีแนวโน้มที่จะลดลง

บริษัทมีแผนการลงทุนขนาดใหญ่สำหรับการก่อสร้างสินทรัพย์ที่ใช้สำหรับรองรับก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ซึ่งหากโครงการดังกล่าวเกิดขึ้นจริง ภาระหนี้ของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอีกและยังคงอยู่ในระดับสูงตลอดในช่วงของการก่อสร้าง เนื่องจากบริษัทมีแนวโน้มที่จะลงทุนในโครงการดังกล่าวโดยการกู้ยืมเงินเป็นหลัก ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อ EBITDA อาจคงอยู่ที่ 6 เท่าเป็นระยะเวลานาน โดยในกรณีนี้อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 บริษัทมีหนี้สินรวม 2.34 หมื่นล้านบาท (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) โดยมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ 9.1 พันล้านบาท ซึ่งหมายความว่าอัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ 39%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงสถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทที่มีโอกาสอ่อนแอลงเมื่อพิจารณาจากหนี้สินทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานของบริษัทและโอกาสที่จะมีการลงทุนในสินทรัพย์สำหรับการนำเข้า LNG

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งอาจพิจารณาปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากเห็นแนวโน้มการลดลงของหนี้สินทางการเงิน และหากบริษัทจะใช้โครงสร้างเงินลงทุนในโครงการ LNG อย่างระมัดระวัง ซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถคงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ในระดับไม่เกิน 5 เท่าโดยเฉลี่ยในระยะยาว ทั้งนี้ จากการที่บริษัทมีแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Negative” หรือ “ลบ” ทำให้การปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นได้ในระยะเวลาอันใกล้

การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากไม่มีสัญญาณของการลดลงของหนี้สินทางการเงิน หรือผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งอย่างมาก ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA คงอยู่สูงกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลานาน

อันดับเครดิตหุ้นกู้ที่มีการค้าประกันบางส่วนของบริษัทสะท้อนคุณภาพเครดิตของทั้งผู้ออกหุ้นกู้และผู้ค้าประกันคือ CGIF ซึ่งอันดับเครดิตของหุ้นกูดังกล่าวอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงในด้านคุณภาพเครดิตของบริษัทหรือของผู้ค้าประกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วน, 27 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SGP23DA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน (70%) 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
SGP241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SGP262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SGP272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 4 ปี 2 เดือน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria