

บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 50/2562

17 กรกฎาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/06/2562

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิง
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

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BBB+" ด้วย โดยอันดับเครดิตหุ้นกู้ชุดใหม่จะใช้ทดแทนอันดับเครดิตหุ้นกู้วงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทที่ประกาศผลไปเมื่อวันที่ 14 มิถุนายน 2562 เนื่องจากบริษัทต้องการเพิ่มมูลค่าหุ้นกู้ที่จะออกจำหน่าย ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้นี้ไปใช้สำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีอัตรากำไรที่สูงจากส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และการมีต้นทุนเชื้อเพลิงที่สามารถแข่งขันได้ทั้งจากเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) และความร้อนทิ้ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากการมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะและโครงสร้างหนี้สินต่อส่วนทุนที่เริ่มจะเพิ่มสูงขึ้นจากการลงทุนใหม่ ๆ

บริษัททีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นบริษัทย่อยของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต "BBB+/Positive" จากทริสเรตติ้ง) เมื่อพิจารณาถึงสถานะเฉพาะของบริษัทโดยไม่รวมบริษัทแม่แล้ว (Stand-alone Basis) บริษัทได้รับอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ "A" ซึ่งสะท้อนถึงสถานะทางเครดิตที่แข็งแกร่งกว่าของบริษัทแม่ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทมีรอบจำกัดที่จะต้องอยู่ในระดับไม่เกินอันดับเครดิตของบริษัทแม่ซึ่งปัจจุบันอันดับเครดิตของบริษัททีพีโอโพลีนอยู่ที่ระดับ "BBB+" ทั้งนี้ วิธีการดังกล่าวเป็นไปตามระเบียบวิธีการจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่มของทริสเรตติ้ง

โรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 440 เมกะวัตต์ได้เริ่มดำเนินการครบหมดทุกโรงแล้วและคาดว่าจะสามารถสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่มั่นคงได้อย่างเต็มที่ประมาณ 6,500 ล้านบาทต่อปีในปี 2563 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนกำไรดังกล่าวจะเริ่มลดลงในปี 2565 เนื่องจากการหมดอายุของส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานเชื้อเพลิงขยะ 2 โรงซึ่งมีกำลังการผลิตที่ 20 เมกะวัตต์และ 60 เมกะวัตต์

หนี้สินทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นในระยะอันใกล้เนื่องจากบริษัทได้เข้าร่วมการประมูลโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะในกรุงเทพฯ หลายโครงการ อีกทั้งยังวางแผนจะพัฒนา นิคมอุตสาหกรรมอีก 1 แห่งในพื้นที่ภาคใต้ของประเทศไทย อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของและงบดุลที่มีหนี้สินต่ำน่าจะสามารถรองรับการลงทุนเหล่านี้ได้ โดยทริสเรตติ้งประมาณการอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อEBITDA ของบริษัทว่าจะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 2 เท่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" สะท้อนถึงความคาดหวังในการฟื้นตัวของสถานะทางการเงินของบริษัทแม่หลังจากที่โรงไฟฟ้าแห่งใหม่ของบริษัททุกโรงได้เริ่มปฏิบัติการอย่างเต็มที่

ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทที่พีไอ โพลีนต่อไป ทั้งนี้ ด้วยความสัมพันธ์แบบบริษัทแม่และบริษัทลูก การเปลี่ยนแปลงใดใดที่มีต่ออันดับเครดิตของบริษัทแม่ก็จะส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของบริษัทดีขึ้นอย่างมากจนทำให้สถานะทางการเงินของกลุ่มมีความเข้มแข็งขึ้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าต่ำกว่าที่คาดไว้ หรือหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้จำนวนมากจนส่งผลให้หนี้สินในงบการเงินรวมของบริษัทที่พีไอ โพลีน เพิ่มขึ้นอย่างมากตามไปด้วย 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)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPP21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	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 ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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