

# บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 11/2563

27 กุมภาพันธ์ 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 25/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิทิง
26/12/57	A+	Stable
29/11/56	AA-	Negative
15/12/53	AA-	Stable
06/07/53	AA-	Alert Developing
26/06/51	AA-	Stable
07/11/48	A+	Stable
28/07/48	A	Positive
12/07/47	A	Stable
14/01/46	A	-
22/03/44	A-	-

ติดต่อ:

เสริวิทย์ ศรีโยธา

semwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ใถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 2 ชั้นเนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้

ทริสเรทติ้งกำหนดให้หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทบ้านปูมีความเป็นทุนอยู่ในระดับ "ปานกลาง" (Intermediate Equity Content) ตามลักษณะของหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวซึ่งรวมถึง ความด้อยสิทธิ ความสามารถในการเลื่อนชำระดอกเบี้ยตามดุลยพินิจของบริษัท การห้ามใถ่ถอนหุ้นกู้ในช่วง 5 ปีแรก และมีอายุตราสารที่ยาวนาน ดังนั้น ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ทริสเรทติ้งจะพิจารณาให้ 50% ของเงินต้นคงค้างของหุ้นกู้ดังกล่าวเป็นทุนและอีก 50% เป็นเงินกู้ หลังจากนั้น ความเป็นทุนของหุ้นกู้จะได้รับการปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ "น้อย" (Minimal Equity Content) หรือ 0% ในวันครบกำหนด 5 ปีนับจากวันออกหุ้นกู้ ทั้งนี้ เนื่องจากอายุคงเหลือจริง (Remaining Effective Maturity) ของหุ้นกู้ ณ วันดังกล่าวจะน้อยกว่า 20 ปี ทั้งนี้ ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรทติ้งนั้น อายุคงเหลือจริงของหุ้นกู้จะลดลงเมื่อมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า 100 Basis Points (bps) ซึ่งสำหรับหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทนั้น กรณีดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อหุ้นกู้ครบกำหนด 25 ปีนับจากวันที่ออกหุ้นกู้

นอกเหนือจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ เช่น การเปลี่ยนแปลงในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล การเปลี่ยนแปลงในหลักการทางบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงในหลักเกณฑ์ของสถาบันจัดอันดับเครดิตในเรื่องเกี่ยวกับการพิจารณาความเป็นทุนของหุ้นกู้แล้ว บริษัทมีความประสงค์ (แต่ไม่ผูกพันให้ต้องดำเนินการ) ที่จะทดแทนหรือชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ที่ใถ่ถอนหรือซื้อคืนด้วยตราสารที่มีระดับความเป็นทุนที่เท่าเทียมกันหรือสูงกว่า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งอาจลดความเป็นทุนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นที่จะออกใหม่และที่คงค้างสู่ระดับ "น้อย" จากระดับ "ปานกลาง" หากทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทมีความตั้งใจจะปฏิบัติให้แตกต่างไปจากข้อผูกพันเรื่องการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ในข้อกำหนดสิทธิ ดังกล่าว

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในอุตสาหกรรมถ่านหินในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตลอดจนรายได้ที่แน่นอนจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า และการปรับกลยุทธ์ของบริษัทที่จะเป็นบริษัทพลังงานแบบครบวงจรและมุ่งเน้นพลังงานสะอาดมากยิ่งขึ้น การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความต้องการใช้ถ่านหินที่ชะลอลงซึ่งได้รับผลกระทบบางส่วนจากความพยายามที่จะลดมลพิษทางอากาศของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกด้วย

สำหรับผลการดำเนินงานในปี 2562 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทลดลง 18.4% เหลือ 2.89 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากราคาถ่านหินที่ลดลง ทั้งนี้ ราคาจำหน่ายถ่านหินโดยเฉลี่ยของบริษัทลดลง 17% เหลือ 65.3 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตัน ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายสำหรับปี 2562 อยู่ที่ 866 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งใกล้เคียงกับที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ที่ 750-800 ดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2562 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 4.12 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 4.76 เท่า

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทบ้านปูจะยังคงความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมถ่านหินต่อไป โดยเงินปันผลรับจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มั่นคงจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากความผันผวนของอุตสาหกรรมถ่านหินได้บางส่วน นอกจากนี้ การมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีจากการรักษาวินัยทางการเงินและการบริหารเงินสดที่ระมัดระวังยังจะช่วยให้บริษัทสามารถประคองตัวให้ผ่านพ้นช่วงสภาวะผันผวนของตลาดไปได้ด้วยเช่นกัน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือมีกระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพมากขึ้น ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากราคากำหนดินลดลงจนทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท ถดถอยลงจนอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าความคาดหมายอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนโดยการก่อหนี้จนส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงและทำให้กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ลดลงอย่างต่อเนื่องก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สามารถส่งผลให้อันดับเครดิตปรับลดลงได้ด้วยเช่นกัน

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BANPU207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
BANPU207B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A+
BANPU214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A+
BANPU225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
BANPU234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A+
BANPU247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A+
BANPU257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A+
BANPU264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A+
BANPU274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A+
BANPU295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A+
BANPU234B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใต้ออนปี 2566	A+
BANPU288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใต้ออนปี 2571	A+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อ การเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)