

บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 127/2565

9 ธันวาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/10/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	เครดิตพินิจ
04/10/65	BBB+	Positive	
25/03/63	BBB+	Stable	
10/04/62	BBB+	Positive	
17/09/61	BBB+	Stable	

ติดต่อ:

เสรมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังได้จัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6.0 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปลงทุนในการปรับปรุงโรงไฟฟ้า เพื่อให้สามารถใช้เชื้อเพลิงขยะชุมชน (Municipal Solid Waste-derived Fuel) ทดแทนการใช้เชื้อเพลิงถ่านหิน และเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile – SACP) ที่ระดับ “a” นั้นถูกจำกัดโดยอันดับเครดิตของบริษัทแม่คือ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “BBB+/Positive” โดยข้อจำกัดดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัท ทีพีโอ โพลีน ตลอดจนความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นระหว่างบริษัทแม่และบริษัทย่อย และบูรณาการทางธุรกิจที่อยู่ในระดับที่สูงของทั้งสองบริษัท

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงของบริษัทซึ่งได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements -- PPAs) ที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และข้อได้เปรียบในการแข่งขันด้านต้นทุนเชื้อเพลิงของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกจำกัดจากส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ที่จะค่อย ๆ หมดอายุลง นอกจากนี้ ยังรวมถึงสัดส่วนหนี้สินที่สูงขึ้นจากการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ และความเสี่ยงจากการลงทุนใน “โครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษ” (Special Economic Zone -- SEZ) ด้วย

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 นั้น บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลง 26% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเหลือ 3.1 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น การหยุดเดินเครื่องโรงไฟฟ้าเพื่อการปรับปรุงประสิทธิภาพ และการที่ส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะชุมชนรวม 73 เมกะวัตต์ของบริษัทหมดอายุลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทยังคงเป็นที่น่าสนใจโดยอยู่ที่ระดับ 3.6 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ทริสเรตติ้งคาดว่าค่าการเพิ่มขึ้นของค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือ Ft (Fuel Adjustment Charge) จะช่วยเพิ่มกำไรของบริษัทและช่วยลดผลกระทบจากการหมดอายุของ Adder

เงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้บริษัทจะนำไปใช้ในการลงทุนเพื่อปรับปรุงหม้อไอน้ำสำหรับโรงไฟฟ้าถ่านหินของบริษัทเพื่อให้สามารถใช้เชื้อเพลิงขยะชุมชนได้ เมื่อการลงทุนดังกล่าวแล้วเสร็จสมบูรณ์ในปี 2568 บริษัทคาดว่าจะสามารถลดต้นทุนเชื้อเพลิงสำหรับโรงไฟฟ้าถ่านหินได้ประมาณ 2.0-2.4 บาทต่อหน่วยเมื่อคำนวณจากราคาถ่านหินในปัจจุบัน นอกจากนี้ การลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้เป็นศูนย์ด้วยเช่นกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” ของบริษัทสะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทที่พีไอ โพลีน โดยทริสเรตติ้งคาดว่าสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทที่พีไอ โพลีนนั้นจะยังคงเดิมไม่เปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของบริษัทนั้นจะเชื่อมโยงกับการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของบริษัทที่พีไอ โพลีนเป็นหลัก

โอกาสในการปรับเพิ่ม SACP ของบริษัทนั้นมีจำกัดในระยะสั้น ในทางกลับกัน การปรับลด SACP ของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือหากบริษัทมีการลงทุนที่ใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งส่งผลทำให้สถานะทางการเงินรวมของกลุ่มถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (TIIPP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TIIPP23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	BBB+
TIIPP247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	BBB+
TIIPP262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,523.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
TIIPP278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,695 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 7 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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria