

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 24/2565

11 มีนาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/09/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
08/04/64	BBB-	Stable
19/01/64	BBB-	Alert Negative
30/09/56	BBB-	Stable
27/08/55	BB+	Negative
02/07/55	BB+	Alert Negative
08/06/55	BBB-	Negative
06/05/54	BBB	Stable
30/04/52	BBB+	Negative
13/09/50	BBB+	Stable
11/01/50	A-	Negative
23/11/48	A-	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาท ใกล้เคียงภายใน 5 ปี ของบริษัทที่ระดับ “BBB-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการชำระคืนหุ้นกู้ชุดเดิม

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทซึ่งเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย รวมถึงความสามารถในการก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมากและความหลากหลาย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวถูกลดทอนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง และการแข่งขันที่รุนแรงในงานรับเหมาก่อสร้าง อันดับเครดิตยังถูกลดทอนจากการลงทุนในหลาย ๆ โครงการที่ยังไม่ก่อให้เกิดรายได้ซึ่งยากต่อการทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2564 ใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรทติ้ง ถึงแม้ว่าโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) จะแพร่ระบาดอย่างหนัก แต่รายได้ของบริษัทก็เพิ่มขึ้น 8.5% จากปีก่อน มาอยู่ที่ 5.93 หมื่นล้านบาท ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นก็ปรับตัวเป็น 9.4% เพิ่มขึ้นจาก 8.9% ในปี 2563 ทริสเรทติ้งคาดว่าผลกำไรของบริษัทจะเติบโตได้ต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาถึงโครงการก่อสร้างพื้นฐานของภาครัฐที่จะเปิดประมูลและโอกาสได้งานก่อสร้างใหม่ของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีมูลค่างานในมือที่ยังไม่ส่งมอบจำนวน 2.95 แสนล้านบาท โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้อยู่ที่ระดับ 6.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และคาดว่ามูลค่างานในมือจำนวนมากของบริษัทจะช่วยรักษาระดับรายได้ประมาณ 65% ของรายได้ในปี 2565 และ 50% ในปี 2566 และยังคงรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ที่ 9.5%-10% เอาไว้ได้ ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้คาดว่าจะอยู่ในระดับ 10%-11% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ 6.8-7.1 พันล้านบาทต่อปี

บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่มีภาระหนี้สูง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 73%-74% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงเช่นนี้ต่อไปอีกในช่วง 3 ปีข้างหน้า บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ไม่เกิน 3 เท่าเพื่อเป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาของหุ้นกู้ โดยอัตราส่วนนี้อยู่ที่ 2.34 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2564 ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ในช่วงที่ประมาณการนี้ได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดีในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.14 หมื่นล้านบาท ซึ่งหากพิจารณาแหล่งเงินทุนของบริษัท ซึ่งประกอบด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในแต่ละปี เงินสด และวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้ คาดว่าบริษัท

จะต้องต่ออายุเงินกู้ยืมส่วนใหญ่ออกไปเพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องเอาไว้และใช้เป็นเงินทุนในโครงการในอนาคตต่อไป ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถจัดการต่ออายุเงินกู้ยืมออกไปได้ โดยภาระหนี้ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในโครงการก่อสร้างซึ่งมีกำหนดชำระคืนตามความก้าวหน้าของโครงการก่อสร้าง โดยบริษัทมีความสามารถในการทำงานให้สำเร็จลุล่วง และมีความเสี่ยงในการจ่ายค่าก่อสร้างของเจ้าของโครงการเป็นที่ยอมรับได้

การจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทให้เท่ากับอันดับเครดิตของบริษัทนั้น เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมต่ำกว่าเกณฑ์ที่ 50% ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ของทริสเรตติ้ง ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงมีได้คาดว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันจะด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 48%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดและความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ สามารถประมูลงานใหม่จำนวนมากได้อย่างต่อเนื่อง และความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องจะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทยังคงรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทให้อยู่สูงกว่า 10% ได้ และคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง ซึ่งจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดเพื่อใช้รองรับกับภาระหนี้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

จากสถานะการเงินที่ค่อนข้างอ่อนแอของบริษัททำให้โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ทั้งนี้ คาดว่าภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตจะปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถลดภาระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลงซึ่งอาจเกิดจากการแข่งขันที่รุนแรงในการประมูลงานใหม่ งานก่อสร้างที่ล่าช้าหรือต้นทุนก่อสร้างเกินงบประมาณ โดยอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงเหลือเพียง 7% หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 5% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ITD226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นฯ 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