

บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 2/2568

8 มกราคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/09/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิจิก
19/09/65	BBB+	Stable
06/10/63	BBB	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 600 ล้านบาทซึ่งได้ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” โดยอันดับเครดิตอยู่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กร 1 ชั้นซึ่งสะท้อนถึงการด้อยสิทธิเชิงโครงสร้างของหุ้นกู้ดังกล่าวเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทย่อยของบริษัท ในขณะเดียวกันทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.2 พันล้านบาทซึ่งได้ถอนภายใน 5 ปีของบริษัทที่ระดับ “AAA” ด้วย โดยหุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวได้รับการค้ำประกันจากธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) (อันดับเครดิต “AAA/Stable”*) ทั้งนี้ บริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ชุดเดิม รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนโครงการใหม่ ๆ นอกจากนี้ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “BBB+” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่” อีกด้วย

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัทอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตของธสน. ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกัน ทั้งนี้ เนื่องจากการค้ำประกันดังกล่าวเข้าข่ายที่สามารถนำอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันมาใช้ทดแทนตามเกณฑ์ของทริสเรตติ้งได้ โดยภายใต้เงื่อนไขของการค้ำประกันนั้น ธสน. จะให้การค้ำประกันที่ไม่สามารถเพิกถอนได้และปราศจากเงื่อนไขใด ๆ เพื่อครอบคลุมเงินต้นทั้งหมด รวมถึงดอกเบี้ย และภาระหนี้ที่ต้องชำระให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ ซึ่งหุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวจะมีสิทธิอย่างน้อยเท่าเทียมกับหนี้ไม่มีหลักประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของ ธสน. ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต ยกเว้นหนี้บางประเภทที่กฎหมายคุ้มครองให้ได้รับการชำระหนี้ก่อน

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากโรงไฟฟ้าที่บริษัทลงทุนซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวและผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าที่ได้รับการพิสูจน์แล้ว อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีข้อจำกัดจากภาระหนี้ที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากความมุ่งมั่นในการเติบโตเชิงกลยุทธ์ของบริษัท

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทจำหน่ายไฟฟ้าได้ประมาณ 195 ล้านหน่วย ซึ่งลดลง 4.1% เมื่อเทียบเป็นรายปีจากประมาณ 203 ล้านหน่วยในช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ ยอดจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดลงนี้ส่วนใหญ่เกิดจากดัชนีความพร้อมที่อยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่องของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 52 เมกะวัตต์ซึ่งเป็นโครงการหลักของบริษัทในประเทศไทย โดย EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1.8 พันล้านบาท ลดลง 4.2% จากระดับ 1.9 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 5 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง)

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นเมื่อแผนการปรับปรุงโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 52 เมกะวัตต์ดำเนินการแล้วเสร็จในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ในกรณีนี้ เมื่อพิจารณาจากการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ผนวกกับการมีวินัยทางการเงินของบริษัทแล้ว

* อันดับเครดิตของธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) อ้างอิงจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าเพียงพอสำหรับการประเมินสถานะเครดิตของ ธสน. ทั้งนี้ ธสน. ไม่มีส่วนร่วมในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าวแต่อย่างใด

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรตติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำโดยอัตโนมัติของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรตติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ทริสเรตติ้งยังคงคาดการณ์ว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 5.5-6 เท่าในระหว่างปี 2568-2569 และจะลดลงเหลือต่ำกว่า 5 เท่าในปี 2570

ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีภาระหนี้สินรวมราว 1.47 หมื่นล้านบาทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า ซึ่งภาระหนี้สินจำนวนดังกล่าวประกอบไปด้วยหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาทซึ่งเป็นหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้รวมของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 76% ซึ่งสูงกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้งเป็นอย่างมาก สิ่งนี้สะท้อนว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ในสถานะที่เสียเปรียบกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่เข้มแข็งอย่างสม่ำเสมอและสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะพัฒนาและเปิดดำเนินการกำลังการผลิตใหม่ ๆ ได้สำเร็จโดยไม่เกิดความล่าช้าหรือมีต้นทุนก่อสร้างที่เกินงบประมาณอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งระดับการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้ก็คาดว่าจะยังคงสอดคล้องกับประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งอีกด้วย

อนึ่ง อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันของบริษัทสะท้อนถึงอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของ ธสน.

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะเวลานี้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งอาจพิจารณาการปรับอันดับเครดิตในเชิงบวกหากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากเพียงพอจนส่งผลทำให้ภาระหนี้สินทางการเงินลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน แรงกดดันต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากตัวชี้วัดเครดิตของบริษัทถดถอยลงอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทใช้กลยุทธ์ทางการเงินในเชิงรุกมากขึ้นซึ่งรวมถึงการลงทุนโดยการก่อหนี้ที่สูงกว่าการคาดการณ์ หรือบริษัทมีการซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติมเป็นจำนวนมากจนทำให้ตัวชี้วัดเครดิตอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งข้อบ่งชี้ถึงกรณีดังกล่าวอาจเป็นอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่เพิ่มขึ้นเกิน 5 เท่าโดยไม่มีแนวโน้มว่าจะลดลง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตในเชิงลบได้ด้วยเช่นกันหากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าของบริษัทต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเป็นอย่างมาก ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันของบริษัทจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ ธสน.

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SSP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 600 ล้านบาท ให้อ่อนภายใน 3 ปี	BBB
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,200 ล้านบาท ให้อ่อนภายใน 5 ปี	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria