

บริษัท เอิร์ธ เทคโนโลยี เอนไวรอนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 212/2566

26 ตุลาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 18/04/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
18/04/66	BBB-	Alert Negative
31/10/65	BBB-	Stable

ติดต่อ:

เทอญู รูติเนือง, CFA

tem@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอิร์ธ เทคโนโลยี เอนไวรอนเมนท์ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “BB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” จากเดิมที่ระดับ “BBB-” พร้อมทั้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ที่ได้ประกาศไว้สำหรับบริษัท

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทสะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งที่มีต่อสถานะของบริษัทที่เป็น “บริษัทย่อยหลัก” (Core Subsidiary) ของ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) (BWG) ซึ่งถูกลดอันดับเครดิตองค์กรลงมาเป็น “BB+/Stable” ด้วยเหตุนี้ การทบทวนอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจึงเป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของ BWG นอกจากนี้ การลดอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงแผนการลงทุนในเชิงรุกและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ (Waste-to-energy -- WTE) แห่งใหม่ ๆ ของบริษัทอีกด้วย

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ในระดับเท่ากับอันดับเครดิตเฉพาะ (Stand-alone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทซึ่งอยู่ที่ระดับ “bb+” ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างรายได้ที่มั่นคงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreement -- PPA) กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทถูกลดทอนลงอันเนื่องมาจากระดับหนี้สินทางการเงินที่มีแนวโน้มจะเพิ่มสูงขึ้น ตลอดจนขนาดของธุรกิจไฟฟ้าที่ค่อนข้างเล็ก และผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีการลงทุนขนาดใหญ่รออยู่

การลดอันดับเครดิตในครั้งนี้เกิดขึ้นจากแนวโน้มที่ระดับภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นจากการที่บริษัทจะกู้ยืมเงินเพิ่มเติมในอนาคตอันใกล้นี้ ทั้งนี้ ในเดือนเมษายน 2566 บริษัทได้รับคัดเลือกให้เป็นผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะจากอุตสาหกรรม (Industrial WTE) ใหม่จำนวน 10 โครงการซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโควตาผลิตไฟฟ้ารวม 100 เมกะวัตต์ภายใต้การยื่นคำเสนอขายไฟฟ้าที่จัดขึ้นโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ทั้งนี้ โครงการโรงไฟฟ้าแต่ละโครงการของบริษัทจะมีกำลังการผลิตติดตั้งที่ขนาด 9.9 เมกะวัตต์และจะมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ขนาด 8.0 เมกะวัตต์ โดยคาดว่าเงินลงทุนทั้งหมดจะอยู่ในช่วง 1.6-1.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งสูงกว่าประมาณการเดิมของทริสเรตติ้ง

ทริสเรตติ้งประเมินว่าความสามารถทางการเงินของบริษัทนั้นไม่เพียงพอที่จะลงทุนทั้ง 10 โครงการเองได้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะต้องหาพันธมิตรมาร่วมลงทุนหรือบริษัทต้องลดจำนวนโครงการที่จะพัฒนาเพื่อลดขนาดการลงทุน ซึ่งภายใต้ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าจะการหาพันธมิตรมาร่วมลงทุนมีโอกาสเป็นไปได้มากที่สุด โดยคาดว่าระดับการลงทุนของบริษัทจะเทียบเท่ากับโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จำนวน 5 โครงการและมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาที่ขนาด 40 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะต้องใช้เงินลงทุนรวมที่ระดับ 8-9 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2567-2569 โดยโครงการโรงไฟฟ้าใหม่เหล่านี้มีกำหนดเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2569 ด้วยเหตุนี้ การลดอันดับเครดิตยังได้สะท้อนถึงความเสี่ยงหลายประการที่

บริษัทจะต้องเผชิญในการพัฒนาโครงการไม่ว่าจะเป็นความล่าช้าในการก่อสร้างโครงการ ต้นทุนที่อาจสูงเกินงบประมาณ รวมถึงความเสี่ยงในการดำเนินงานโรงไฟฟ้า

ภาระหนี้จะสูงขึ้น

นอกจากบริษัทยังคงเงินส่วนใหญ่ที่ได้จากการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรก (IPO) ในปี 2563 จำนวน 1.5 พันล้านบาทเอาไว้แล้ว บริษัทยังได้ออกหุ้นกู้รวมมูลค่า 1.2 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2566 เพื่อเตรียมเงินทุนไว้ใช้สำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ทั้งนี้ สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะใหม่นั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทที่จะดำเนินโครงการจะสามารถจัดหาเงินทุนโครงการระยะยาวซึ่งมีกำหนดการชำระคืนหนี้ที่สอดคล้องกับกระแสเงินสดของโครงการได้ ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทยังอยู่ระหว่างการเจรจาทางเลือกในการระดมทุนอยู่ อย่างไรก็ตาม ด้วยข้อมูลในปัจจุบันทริสเรทติ้งจึงมีสมมติฐานอย่างระมัดระวังว่าธนาคารผู้ให้กู้ยืมอาจต้องการให้บริษัทแม่เป็นผู้ค้ำประกันซึ่งเป็นเงื่อนไขที่เหมือนกับเงินกู้โครงการที่มีอยู่ของบริษัท ด้วยเหตุนี้ในการประเมินสถานะความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทนั้น ทริสเรทติ้งจึงรวมสินทรัพย์ เงินกู้ยืม และผลกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะใหม่เข้าไปในงบการเงินของบริษัทตามสัดส่วนการค้ำประกันที่อาจเกิดขึ้นด้วย โดยทริสเรทติ้งคาดว่าจะมีการเพิ่มเงินกู้โครงการจำนวน 5.6-6.3 พันล้านบาทเข้าไปในหนี้สินรวมของบริษัท

ด้วยแผนการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจในระดับสูงนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทจะถดถอยลงอย่างมาก โดยคาดว่าจะการก่อสร้างโครงการจะเริ่มขึ้นในช่วงประมาณกลางปี 2567 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าระดับหนี้สินสุทธิของบริษัทจะเพิ่มขึ้นถึงระดับสูงสุดที่ 8.4-9.1 พันล้านบาทภายในปี 2569 โดยในช่วงพัฒนาโครงการ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนของบริษัทอาจสูงถึงระดับเกือบ 80% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อาจเพิ่มขึ้นสูงเกินกว่า 20 เท่า อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินน่าจะทยอยปรับตัวลดลงหลังจากโรงไฟฟ้าใหม่แต่ละแห่งเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2569 ทั้งนี้ การลดระดับของหนี้สินนี้จะขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการก่อสร้างโครงการให้เสร็จสมบูรณ์ซึ่งต้องใช้เวลาราว 2 ปีนับตั้งแต่กลางปี 2567 เป็นต้นไป ซึ่งบริษัทจะเผชิญกับความเสี่ยงในด้านการก่อสร้าง แม้ทริสเรทติ้งจะมีการคาดการณ์พื้นฐานดังกล่าว แต่ทริสเรทติ้งก็มีข้อสังเกตว่า ในท้ายที่สุดระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะขึ้นอยู่กับโครงสร้างการจัดหาเงินทุนขั้นสุดท้ายและระดับความเสี่ยงสุทธิของบริษัทที่จะมีในโครงการเหล่านี้

ในมุมมองของความเสี่ยงทางธุรกิจในระยะยาว ทริสเรทติ้งคาดว่าการลงทุนดังกล่าวก็ส่งผลกระทบต่อบริษัทด้วยเช่นกัน จากการมีขนาดธุรกิจและกำไรที่ขยายตัวขึ้น ตลอดจนการกระจายความเสี่ยงที่ดีขึ้น

รายได้มั่นคงแต่ต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิง

บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานขยะจากอุตสาหกรรม (Industrial WTE) จำนวน 3 แห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. รวมทั้งสิ้น 16.5 เมกะวัตต์และอยู่ในรูปแบบที่ไม่ได้กำหนดปริมาณซื้อขายไฟฟ้า (Non-firm Basis) ซึ่งทริสเรทติ้งประเมินว่าความเสี่ยงของสัญญาอยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งจำหน่ายไฟฟ้าภายใต้โครงสร้างราคาแบบ Feed-in-Tariff (FIT) โดยจะได้รับค่าพรีเมียมที่จำนวน 0.70 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในช่วง 8 ปีแรก ซึ่งสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวนั้นช่วยลดความเสี่ยงด้านการตลาดและช่วยให้สามารถคาดการณ์รายได้ได้แม่นยำขึ้น

อย่างไรก็ดี กำไรจากโรงไฟฟ้ายังคงอ่อนไหวต่อความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงเนื่องจากไม่มีกลไกการส่งผ่านราคาที่มีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ บริษัทจัดหาเชื้อเพลิงขยะคุณภาพสูง (Solid Recovered Fuel -- SRF) สำหรับป้อนโรงไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งเกือบทั้งหมดผ่านการทำสัญญาระยะยาวกับ BWG ซึ่งเป็นบริษัทแม่ โดย BWG มีวัตถุดิบสำหรับการผลิตเชื้อเพลิง SRF จำนวนมากซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบได้

ราคาน้ำมันดีเซลที่พุ่งสูงขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ได้ส่งผลทำให้ต้นทุนการผลิตและขนส่ง SRF ของ BWG เพิ่มขึ้นจนส่งผลทำให้ต้นทุนเชื้อเพลิงต่อหน่วยขายไฟฟ้า (บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง) ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น 25% ในปี 2565 ตามการปรับตัวสูงขึ้นของราคา SRF ที่ BWG จัดหาให้ ทั้งนี้ ต้นทุนเชื้อเพลิงต่อหน่วยของบริษัทเพิ่มขึ้นอีก 36% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 จากผลของการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของเชื้อเพลิง SRF ของ BWG ในช่วงเวลาดังกล่าว

ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานกีดกันความสามารถในการทำกำไร

ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานของบริษัทเกิดจากขนาดการดำเนินงานที่เล็กกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งและจากความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น ทั้งนี้ กำไรการผลิตไฟฟ้าซึ่งมีขนาดเล็กและกระจุกตัวดังกล่าวอาจทำให้อำนาจในการต่อรองกับคู่ค้าลดลงและยังทำให้ไม่

สามารถได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) อีกด้วย และยิ่งกว่านั้น หากเกิดเหตุการณ์ที่ทำให้โรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่งจากทั้งหมด 3 แห่งต้องหยุดชะงักการเดินเครื่อง กำไรและความสามารถในการชำระหนี้โดยรวมของบริษัทก็อาจได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญด้วย

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ยอดขายไฟฟ้าโดยรวมของบริษัทลดลงเหลือ 52 กิกะวัตต์-ชั่วโมง หรือลดลง 10.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ การลดลงดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการซ่อมบำรุงนอกแผนซึ่งเกิดจากการปรับสัดส่วนเชื้อเพลิงของ BWG เป็นการชั่วคราว การซ่อมบำรุงนอกแผนนี้ส่งผลกระทบต่อรายได้และทำให้อำนาจในการดำเนินงานและการบำรุงรักษาของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าขนาด 8.0 เมกะวัตต์ของบริษัทที่ตั้งอยู่ในอำเภอแก่งคอย จังหวัดสระบุรี มีค่าความพร้อมจ่ายที่ดีโดยอยู่ที่ระดับ 83.3% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 เพิ่มขึ้นจากระดับ 81.8% ในช่วงเวลาเดียวกันของปี 2565 อย่างไรก็ตาม การจำกัดการรับซื้อไฟที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในระบบสายส่งพื้นที่อำเภอแก่งคอยส่งผลทำให้ยอดขายไฟฟ้าในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ลดลง 19.5% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตรากำไรจากการจำหน่ายไฟฟ้าของบริษัทจะลดลงต่อไปอีกในปี 2566 โดย EBITDA ในปี 2565 ลดลงเหลือ 318 ล้านบาทจาก 370 ล้านบาทในปี 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ในปี 2566 จะลดลงต่อไปโดยอยู่ที่ประมาณ 260-300 ล้านบาทซึ่งจะทำให้ EBITDA Margin ลดลงเหลือประมาณ 33%-38% เมื่อเทียบกับ 49.4% ในปี 2564 และ 40.6% ในปี 2565 อัตรากำไรที่แคบลงสะท้อนถึงกลไกการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงที่ไม่มีประสิทธิภาพและความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อยู่ในระดับสูง

สภาพคล่องส่วนเกินจะทยอยหมดไป

เงินสดที่ได้รับจาก IPO ของบริษัทเมื่อปี 2563 และจากการออกหุ้นกู้ในช่วงปี 2565-2566 เพื่อวัตถุประสงค์ในการขยายการลงทุนได้ช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องของบริษัท ทริสเรทติ้งประเมินว่าในปัจจุบันบริษัทยังคงมีสภาพคล่องที่สูงกว่าภาวะทางการเงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.2 พันล้านบาท (รวมเงินฝากที่มีภาระผูกพันด้วย) และวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 68 ล้านบาท อีกทั้งทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 150-180 ล้านบาทด้วย ซึ่งแหล่งสภาพคล่องเหล่านี้น่าจะเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงและการชำระหนี้ในช่วงเดียวกันซึ่งมียอดรวมจำนวนทั้งสิ้น 540 ล้านบาทได้ อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาไปในอนาคตข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินสดสำรองจำนวนมากที่บริษัทถืออยู่จะมีการทยอยใช้หมดไปเพื่อการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแห่งใหม่

เป็น “บริษัทย่อยหลัก” ของ BWG

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสถานะเป็น “บริษัทย่อยหลัก” (Core Subsidiary) ของ BWG ซึ่งมีอำนาจควบคุมบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทั้งในด้านการดำเนินงาน ด้านการเงิน รวมถึงด้านการพัฒนาธุรกิจ อีกทั้งการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าภายใต้การดำเนินงานของบริษัทนั้นยังช่วยให้ BWG สามารถสร้างห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) ในการผลิตไฟฟ้าจากขยะได้โดยใช้แหล่งวัตถุดิบสำหรับการผลิตเชื้อเพลิง SRF จำนวนมากของ BWG นอกจากนี้ EBITDA จากการผลิตไฟฟ้าของบริษัทนั้นคิดเป็นประมาณสองในสามของ EBITDA รวมของ BWG ในช่วงระหว่างปี 2563-2565 ซึ่งสูงกว่า EBITDA จากธุรกิจบริหารจัดการของเสีย (Waste Management Business) ไปแล้ว ยิ่งไปกว่านั้น กำไรที่มั่นคงกว่าจากธุรกิจผลิตไฟฟ้ายังช่วยชดเชยความเสี่ยงจากความผันผวนของกำไรในธุรกิจบริหารจัดการของเสียเป็นอย่างมากอีกด้วย ทั้งนี้ ความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ BWG นั้นมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นเรื่อย ๆ ตามการขยายธุรกิจด้านการผลิตไฟฟ้าของบริษัท

สัดส่วนความเป็นเจ้าของของ BWG ในบริษัทอาจจะลดลงไปอีกจากแผนการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ลงทุนเป็นการเฉพาะเจาะจงของบริษัท อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่า BWG จะยังมีอำนาจควบคุมสูงสุดเหนือบริษัทต่อไปและจะให้การสนับสนุนทางการเงินอย่างเต็มที่เมื่อมีความจำเป็น

โครงสร้างหนี้สิน

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีภาระหนี้ซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าที่จำนวนทั้งสิ้น 1.98 พันล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการชำระคืนก่อนจำนวน 788 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ดังนั้นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดจึงคิดเป็น 40% บริษัทอาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงในการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระคืนหนี้โดยมีนัยสำคัญจากการที่หุ้นกู้ทั้งสองชุดที่มีมูลค่ารวม 1.2 พันล้านบาทจะครบกำหนดไถ่ถอนในช่วงระหว่างปี 2568-2569 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทกำลังพัฒนาโครงการและเป็นช่วงก่อนการเริ่มดำเนินงานของโรงไฟฟ้าใหม่ที่คาดว่าจะ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าเดิมโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 86-88% ในช่วงปี 2566-2568
- อัตรา EBITDA Margin จะอยู่ที่ประมาณ 33%-38% ในช่วงปี 2566-2568
- ขอบเขตการลงทุนใหม่ของบริษัทจะเทียบเท่าโรงไฟฟ้าใหม่ที่มีกำลังการผลิตติดตั้งขนาด 9.9 เมกะวัตต์ จำนวน 5 โครงการ และจะมีต้นทุนของแต่ละโครงการที่ประมาณ 1.6-1.8 พันล้านบาท
- บริษัทจะเริ่มรับรู้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2569 เป็นต้นไป
- บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายลงทุนสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานขยะจากอุตสาหกรรมแห่งใหม่รวมทั้งสิ้น 8-9 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2569 โดยเทียบเท่ากับโรงไฟฟ้าพลังงานขยะใหม่ 5 แห่ง และจะมีงบประมาณสำหรับการลงทุนนอกแผนอีกจำนวน 300-400 ล้านบาท
- โครงสร้างแหล่งเงินทุนของโครงการจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ประมาณ 2.33 เท่า
- โครงสร้างเงินทุนยังไม่ได้รวมโอกาสในการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ลงทุนเป็นการเฉพาะเจาะจงของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าระดับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นรวมถึงการลงทุนใหม่ของบริษัทจะยังคงสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าปัจจุบันจะฟื้นตัวตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2566 เป็นต้นไป นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่า BWG จะยังคงมีอำนาจควบคุมในบริษัทต่อไป แม้ว่า BWG อาจสูญเสียความเป็นเจ้าของในบริษัทไปบางส่วนจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ลงทุนเป็นการเฉพาะเจาะจง ยิ่งไปกว่านั้น ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังสามารถรักษาสถานะในการเป็น “บริษัทย่อยหลัก” ของ BWG เอาไว้ได้ด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรตติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปตามอันดับเครดิตของ BWG ดังนั้น หากอันดับเครดิตของ BWG เปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลให้อันดับเครดิตของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังอาจลดอันดับเครดิตของบริษัทลงหากเห็นว่าสถานะของบริษัทที่มีต่อกลุ่ม BWG ลดลงอย่างเห็นได้ชัด ยกตัวอย่างเช่น อำนาจควบคุมและการสนับสนุนจาก BWG ในฐานะบริษัทแม่ที่ลดทอนลงนั้นก็อาจเป็นปัจจัยลดทอนอันดับเครดิตของบริษัทลงได้

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทได้รับการปรับเพิ่มขึ้นนั้นมีจำกัดเมื่อพิจารณาจากแผนงบประมาณในการลงทุนที่มีอยู่ในทางตรงกันข้าม ทริสเรตติ้งอาจลดอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงจนต่ำกว่าประมาณการอย่างมาก หรือหากบริษัทเลือกที่จะลงทุนโดยมีแหล่งเงินทุนเป็นเงินกู้ในระดับที่สูงกว่าประมาณการ นอกจากนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท ที่ลดลงนั้นอาจเกิดจากปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลร้ายต่อการพัฒนาโครงการ เช่น ต้นทุนโครงการที่บานปลาย หรือการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าที่ล่าช้ากว่าแผนอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	369	783	749	673	370
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	63	201	259	282	113
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	120	318	370	388	190
เงินทุนจากการดำเนินงาน	66	254	301	303	105
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	52	63	69	85	78
เงินลงทุน	287	76	98	96	429
สินทรัพย์รวม	5,137	4,552	3,970	4,025	2,596
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	1,422
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,908	2,899	2,762	2,569	893
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	32.58	40.62	49.38	57.64	51.30
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	2.68 **	4.90	6.71	8.83	4.84
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.32	5.04	5.38	4.55	2.42
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00 **	0.00	0.00	0.00	7.48
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m. **	n.m.	n.m.	n.m.	7.36
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	61.41

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

n.m. = ไม่สามารถวัดค่าได้

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เอิร์ธ เทคโนโลยี เอนไวรอนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (ETC)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria