TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 55/2566
10 เมษายน 2566

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 29/09/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	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 วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) เป็น “Negative” หรือ “ลบ” จากเดิม “Stable” หรือ “คงที่” รวมทั้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 3 ปีของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ชุดเดิมบางส่วน

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ซึ่งนำไปสู่การปฏิบัติให้เป็นไปตามเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงินสำคัญ ๆ ที่กระทำได้ยากขึ้น

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศตลอดจนมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมากและหลากหลายของบริษัท ในขณะที่อันดับเครดิตถูกลดทอนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงจากการลงทุนในโครงการจำนวนมากที่ยังไม่สร้างรายได้และความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมาก รวมถึงจากความอ่อนไหวที่มีต่อการแข่งขันที่รุนแรงของบริษัทและลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าที่คาดไว้

บริษัทมีผลการดำเนินการขาดทุนจำนวนมากจากโครงการก่อสร้างหลาย ๆ โครงการในปี 2565 นอกจากอัตรากำไรที่ค่อนข้างต่ำของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงแล้ว ผลการดำเนินงานของบริษัทยังมีปัจจัยขัดขวางจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มสูงขึ้นจากการขาดแคลนของอุปทาน อีกทั้งการเร่งงานโครงการก่อสร้างที่ล่าช้าอันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งส่งผลทำให้หลายโครงการมีต้นทุนการก่อสร้างเกินงบประมาณที่ตั้งไว้อีกด้วย รายได้ของบริษัทในปี 2565 เพิ่มขึ้น 14% เมื่อเทียบกับปีก่อนโดยมาอยู่ที่ระดับ 6.76 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทก็ลดลงเหลือเพียง 4.6% จากระดับ 9.4% ในปี 2564 และต่ำกว่าประมาณการก่อนหน้านี้ที่ทริสเรทติ้งคาดไว้ที่ระดับ 7.1% ด้วย

บริษัทยังมีผลขาดทุนอีกจำนวน 1.1 พันล้านบาทจากบริษัทที่ควบคุมร่วมกัน (Joint Control Company – JC) แห่งหนึ่งของบริษัทซึ่งเป็นเจ้าของสัมปทานโครงการทางด่วนยกระดับธากาโครงการแรก (First Dhaka Elevated Expressway – FDEE) ในประเทศบังคลาเทศ ทั้งนี้ ผลขาดทุนส่วนใหญ่เกิดจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงของเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ของบริษัทที่ควบคุมร่วมกันดังกล่าวท่ามกลางการอ่อนค่าลงอย่างมากของเงินตากาบังกลาเทศเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ดังนั้น บริษัทจึงได้รายงานผลขาดทุนสุทธิที่จำนวนมากถึง 4.8 พันล้านบาทในปี 2565

เงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงินที่ปฏิบัติตามได้ยากขึ้น

การขาดทุนจำนวนมากที่เกิดขึ้นในปี 2565 ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อการละเมิดข้อกำหนดทางการเงินเนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทลดลงเหลือเพียง 1.1 หมื่นล้านบาทจาก 1.6 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 ซึ่งตามข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้และเงินกู้ยืมจากธนาคารนั้นระบุให้บริษัทต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้อยู่ในระดับไม่เกิน 3 เท่าโดยที่บริษัทมีอัตราส่วนนี้อยู่ที่ระดับ 2.97 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565

จากการที่ข้อกำหนดทางการเงินมีความตึงตัว การขาดทุนอีกเพียงเล็กน้อยในงานรับเหมาก่อสร้างจึงอาจนำไปสู่การละเมิดข้อกำหนดได้โดยง่าย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากโครงการที่มีผลขาดทุนหลายโครงการ เช่น โครงการรถไฟฟ้าขนส่งมวลชนในประเทศบังคลาเทศและโครงการก่อสร้างอาคารอีกหลายโครงการใกล้จะแล้วเสร็จในขณะที่ราคาวัสดุก่อสร้างก็เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจึงน่าจะค่อย ๆ ฟื้นตัวโดยจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7%-8% ในปี 2566 และที่ระดับ 8%-9% ในช่วงระหว่างปี 2567-2568

นอกจากนี้ แผนในการขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักยังน่าจะช่วยให้งบดุลของบริษัทปรับตัวดีขึ้นด้วยเช่นกัน เมื่อเร็ว ๆ นี้บริษัทได้รับประทานบัตรในการทำเหมืองแร่โปแตชที่ “เหมืองอุดรใต้” ดังนั้น การได้รับใบอนุญาตทำเหมืองแร่และการที่ราคาของโพแทสเซียมยังคงอยู่ในระดับสูง การขายสัมปทานดังกล่าวจึงมีความเป็นไปได้ที่สูงขึ้น ซึ่งหากการขายกิจการประสบความสำเร็จก็น่าจะช่วยทำให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมาก

ภาระหนี้สูงจากโครงการลงทุนที่ยังไม่สร้างรายได้และความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมาก

อันดับเครดิตของบริษัทมีแรงกดดันจากเงินลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ที่ยังไม่สร้างรายได้ซึ่งสร้างภาระหนี้และมีภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากในแต่ละปี นอกจากโครงการเหมืองแร่โปแตชในประเทศไทยแล้ว บริษัทยังได้ลงทุนโดยใช้เงินทุนมหาศาลใน “โครงการนิคมอุตสาหกรรมทวาย” (Dawei Special Economic Zone (DSEZ) Project) ในประเทศเมียนมา รวมทั้งโครงการเหมืองแร่อะลูมิเนียมในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ตลอดจนโครงการสัมปทานก่อสร้างทางรถไฟและท่าเรือน้ำลึกในประเทศโมซัมบิกอีกด้วย ณ ปัจจุบันบริษัทได้ใช้เงินลงทุนในโครงการเหล่านี้ไปแล้วจำนวนประมาณ 1.66 หมื่นล้านบาทและยังไม่มีความคืบหน้าไปจากแผนการลงทุนเริ่มแรกแต่อย่างใด ในขณะเดียวกัน ภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากจากภาระหนี้ที่เกิดจากการลงทุนในโครงการเหล่านี้ก็เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ผลกำไรของบริษัทอ่อนแอลงทุกปีอีกด้วย

นอกเหนือจากภาระหนี้ที่ใช้เป็นเงินทุนสำหรับการลงทุนที่ยังไม่สร้างรายได้ของบริษัทแล้ว ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากเพื่อใช้ในโครงการก่อสร้างที่ยังอยู่ในระหว่างดำเนินการก็เป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งที่ทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีลูกหนี้การค้าจำนวนมากที่เกี่ยวเนื่องกับโครงการรัฐวิสาหกิจอีกหลายแห่งที่ยังไม่สามารถเรียกชำระเงินได้อีกด้วย โดย ณ เดือนธันวาคม 2565 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 80.1% เพิ่มขึ้นจากระดับ 73.7% ในปี 2564 บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มสูงขึ้นมากกว่า 2.5 พันล้านบาทต่อปีจนส่งผลทำให้กระแสเงินสดลดลงอย่างมาก ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 2.1 เท่าในปี 2565 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินยังคงอ่อนแอโดยอยู่ที่ระดับประมาณ 5%

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากของบริษัทจะยังคงลดทอนกระแสเงินสดและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทต่อไป โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ระดับ 4.4 พันล้านบาทในปี 2566 และที่ประมาณ 5.0-5.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 10% ในช่วงระหว่างปี 2566-2568 จากระดับเพียง 5% ในปี 2565 ในส่วนของอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทนั้นคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 2.5 เท่าตลอดช่วงเวลาประมาณการ และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 80% ในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า

เป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศและมีงานก่อสร้างที่ยังไม่ส่งมอบที่มีความหลากหลาย

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศของบริษัท ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากรายได้แล้ว บริษัทเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีรายได้สูงสุดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีรายได้อยู่ในช่วง 5.5-6.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีผลงานในโครงการก่อสร้างที่กว้างขวางและครอบคลุมซึ่งได้รับการยอมรับจากลูกค้าทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน การมีประสบการณ์และทรัพยากรที่พร้อมช่วยทำให้บริษัทเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้างแนวหน้าที่สามารถรับงานก่อสร้างโครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานขนาดใหญ่ได้เกือบทุกประเภท บริษัทยังได้ขยายธุรกิจไปในต่างประเทศอีกด้วยโดยได้สร้างฐานธุรกิจที่แข็งแกร่งในประเทศอินเดียผ่านบริษัทย่อยจดทะเบียนคือ ITD

Cementation India Ltd. อีกทั้งยังรับงานโครงการในประเทศเพื่อนบ้านต่าง ๆ เช่น สปป. ลาว ฟิลิปปินส์ และบังคลาเทศอีกด้วย ซึ่งโดยภาพรวมแล้วงานรับเหมาก่อสร้างในต่างประเทศสร้างรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 1 ใน 3 ของรายได้ของบริษัท

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีมูลค่างานในมือที่ยังไม่ส่งมอบมูลค่า 2.18 แสนล้านบาทซึ่งรวมมูลค่างานในมือของ ITD Cementation India ที่ประมาณ 8 หมื่นล้านบาทด้วย ปัจจุบันบริษัทมีโครงการใหญ่ 3 ลำดับแรกที่รอส่งมอบ ได้แก่ โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้าสายสีม่วง (ส่วนต่อขยายฝั่งใต้) สัญญาที่ 3 สัญญาที่ 5 และสัญญาที่ 6 มูลค่า 2.21 หมื่นล้านบาท โครงการก่อสร้างทางรถไฟสายเด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ สัญญาที่ 1 มูลค่า 2.12 หมื่นล้านบาท และโครงการเหมืองแม่เมาะ ระยะ 9 มูลค่า 1.88 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะสามารถสร้างรายได้ที่ระดับ 6.8 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และที่ระดับ 7.2-7.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568 ทั้งนี้ มูลค่างานในมือจำนวนมากของบริษัทจะช่วยคงระดับรายได้ไว้ที่ประมาณ 70%-85% ของรายได้ประมาณการของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ในขณะที่อัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 9%-11% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดย EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 7.0-7.7 พันล้านบาทต่อปี

สภาพคล่องที่ตึงตัว

บริษัทมีสถานะสภาพคล่องที่ตึงตัว โดย ณ เดือนธันวาคม 2565 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือมูลค่า 4.5 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.56 หมื่นล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวนประมาณ 4.4 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวนทั้งสิ้น 2.79 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 4.0 พันล้านบาท เงินกู้จากธนาคารจำนวน 1.94 หมื่นล้านบาท และหนี้สินจากสัญญาเช่าและหนี้สินทางการเงินอื่น ๆ อีกจำนวน 4.5 พันล้านบาท ส่วนค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนประจำปีนั้นคาดว่าจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 3.0 พันล้านบาท ในการนี้ เมื่อพิจารณาจากแหล่งเงินทุนของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจำเป็นจะต้องต่ออายุเงินกู้ยืมที่ใกล้หมดอายุส่วนใหญ่ออกไป (Refinance) เพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องเอาไว้ให้เพียงพอและเพื่อใช้เป็นเงินทุนในโครงการก่อสร้างต่าง ๆ ในอนาคต

เนื่องจากเงินกู้ยืมจากธนาคารของบริษัทส่วนใหญ่มีการค้ำประกันซึ่งมีกำหนดชำระคืนตามความก้าวหน้าของโครงการก่อสร้าง ดังนั้น บริษัทจึงมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งรวมหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้สินรวมของบริษัทย่อยอยู่ที่ จำนวน 2.16 หมื่นล้านบาท ทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ระดับ 49.8% ซึ่งใกล้เคียงกับเกณฑ์ของทริสเรทติ้งที่กำหนดให้ปรับลดอันดับเครดิตลง 1 ขั้นสำหรับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะได้งานรับเหมาก่อสร้างใหม่ที่มูลค่า 3.5-4.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และที่ 4.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยจะอยู่ที่ระดับ 7.7% ในปี 2566 และจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 8.8%-8.9% ในช่วงระหว่างปี 2567-2568
- EBITDA Margin คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 9%-11% ในช่วงระหว่างปี 2566-2568
- เงินลงทุนสำหรับงานรับเหมาก่อสร้างจะอยู่ที่ระดับ 3.0-3.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงกำไรของบริษัทที่ยังคงอ่อนแอกว่าคาด โดยที่การขาดทุนจำนวนมากในปี 2565 ส่งผลทำให้การปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินกระทำได้ยากมาก ดังนั้น การขาดทุนจากการดำเนินงานเพิ่มเติมโดยไม่มีปัจจัยอื่น ๆ มาช่วยบรรเทาก็อาจจะนำไปสู่การละเมิดข้อกำหนดทางการเงินได้ง่าย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและ/หรือโครงสร้างทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตจะได้รับการปรับลดลงหากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอ่อนแอลงอีก โดยอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่า 8 เท่าหรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 5% นอกจากนี้ การละเมิดข้อกำหนดทางการเงินอาจเป็นสาเหตุในการลดอันดับเครดิตลงได้อีกด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	67,607	59,272	54,627	62,780	61,245
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(1,412)	3,189	1,737	3,420	3,564
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,411	7,785	5,825	6,567	6,443
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,207	4,668	2,901	3,333	3,302
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,538	2,598	2,573	2,743	2,435
เงินลงทุน	2,996	3,772	2,823	4,294	6,511
สินทรัพย์รวม	115,857	113,238	107,873	105,085	98,015
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	44,263	45,409	45,659	46,549	44,224
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	11,011	16,223	15,444	16,977	16,470
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	8.00	13.13	10.66	10.46	10.52
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(2.22)	4.78	2.60	5.20	5.89
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.13	3.00	2.26	2.39	2.65
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.18	5.83	7.84	7.09	6.86
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	4.99	10.28	6.35	7.16	7.47
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	80.08	73.68	74.72	73.28	72.86

* *งบการเงินรวม*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ITD254A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria