

# บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 48/2567

12 มิถุนายน 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/04/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิง
27/07/66	A-	Negative
24/04/66	A-	Stable
10/05/62	A	Stable
09/04/61	A-	Stable
02/06/59	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนาญชัย, CFA

pravit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทเป็นระดับ “BBB+” จาก “A-” ในขณะที่ยังคงแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” เช่นเดิม พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ไปใช้ในการไถ่ถอนหุ้นกู้ที่กำลังจะครบกำหนดชำระในเดือนสิงหาคมและเดือนกันยายนที่จะถึงนี้

การปรับลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะยังคงอยู่สูงกว่าเกณฑ์ในการปรับลดอันดับเครดิตของทริสเรทติ้งที่ระดับ 5 เท่าในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยสถานะทางการเงินที่ถดถอยลงของบริษัทนั้นมีส่วนหลักมาจากยอดขายยานยนต์ไฟฟ้าที่ต่ำกว่าคาดและภาระหนี้สินของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องจากการขยายระยะเวลาในการรับชำระเงินจากการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าให้แก่บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (NEX) นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังมีความกังวลเกี่ยวกับความสามารถของ บริษัท ไทยสมายล์บัส จำกัด (TSB) ในการชำระคืนเงินกู้เข้าซื้อที่ค้ำชำระแก่บริษัทจากการที่ TSB มีฐานะทางการเงินที่อ่อนแออีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทยังคงมีปัจจัยสนับสนุนจากกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ในระดับสูงและมีจำนวนมากจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงที่สถานะทางการเงินของบริษัทอาจอ่อนแอลงไปอีกเนื่องจากความไม่แน่นอนของแผนการเพิ่มยอดขายยานยนต์ไฟฟ้า โดยการตั้งเป้าหมายไปที่ลูกค้ากลุ่มใหม่และการมุ่งเน้นการจำหน่ายในพื้นที่ที่มีความพร้อมด้านสาธารณูปโภคที่ดีกว่า

ในไตรมาสแรกของปี 2567 EBITDA ของบริษัทลดลง 40% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยลดลงเหลือ 2.27 พันล้านบาทในขณะที่ภาระหนี้สินของบริษัทยังคงอยู่ที่ระดับ 6.42 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ การลดลงของกำไรมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายยานยนต์ไฟฟ้าที่อ่อนแอลง รวมถึงการสิ้นสุดลงของส่วนเพิ่มค่าไฟฟ้า (Adder) ของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทที่จังหวัดนครสวรรค์และการปรับลดค่าไฟฟ้าผันแปร (ค่า Ft) นอกจากนี้ ภาระหนี้สินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงซึ่งมีสาเหตุบางส่วนมาจากการขยายระยะเวลาในการเรียกเก็บชำระหนี้การค้าจาก NEX โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 มูลค่าลูกหนี้การค้าค้างชำระจาก NEX มีจำนวนเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 7 พันล้านบาทซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าค้างชำระเกินกว่า 6 เดือนมีมูลค่าถึง 2.5 พันล้านบาท

อันดับเครดิตยังคงมีข้อจำกัดจากการที่บริษัทมีความเสี่ยงด้านเครดิตของ TSB อย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทมีการให้สินเชื่อเข้าซื้อแก่ TSB ที่มูลค่าถึงประมาณ 9.4 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 ในขณะที่ผลการดำเนินงานของ TSB ยังคงอ่อนแอและต้องพึ่งพาการสนับสนุนทางการเงินจากบริษัทแม้คือ บริษัทหลักทรัพย์ ปียอนด์ จำกัด (มหาชน) (BYD) เป็นอย่างมากในการชำระหนี้ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งมีข้อสังเกตถึงความเป็นไปได้ที่บริษัทจะมีการส่งมอบรถ

โดยสายไฟฟ้าอีกประมาณ 200-300 คับให้แก่ TSB ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 เพื่อสนับสนุนการเดินทางในเส้นทางใหม่ ๆ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากคู่ค้าเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากผลการดำเนินงานที่ยังอ่อนแอของ TSB

ในอนาคตข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทน่าจะยังยืนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 5 เท่าต่อไปซึ่งต่างไปจากที่ทริสเรทติ้งเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเห็นว่าความเสี่ยงที่ตัวชี้วัดด้านเครดิตของบริษัทอาจจะด้อยลงต่อไปอีกเนื่องจากผลของความพยายามในการลดภาระหนี้ของบริษัทยังคงไม่แน่นอน ในการนี้ หากปัญหาในการเรียกเก็บชำระเงินที่ล่าช้ายังคงไม่ได้รับการแก้ไข ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอาจจะปรับตัวสูงขึ้นเกินกว่า 6.5 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอาจจะลดลงต่ำกว่า 10% ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ในกรณีดังกล่าว อันดับเครดิตก็อาจได้รับการปรับลดลงได้อีก

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทค่อนข้างดี แต่อยู่ในระดับที่จัดการได้ โดยในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทน่าจะชำระคืนหนี้ได้โดยอาศัยเงินทุนจากหลายแหล่ง ได้แก่ กระแสเงินสดจากโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ของบริษัท การขอกู้เงินกู้ระยะสั้นใหม่เพื่อทดแทนหนี้เดิม (Rollover) และการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ เป็นต้น

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงที่สถานะทางการเงินของบริษัทจะถดถอยลงอีก โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อาจปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากกระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้ามีแนวโน้มลดลงหลังจากสิ้นสุดอายุของ Adder ในขณะที่การสร้างกระแสเงินสดจากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้ายังคงมีความไม่แน่นอนในระยะปานกลาง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทอาจจะต้องก่อหนี้เพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นรวมถึงแผนการลงทุนต่าง ๆ ของบริษัทอีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงต่อไปอีกอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากการเพิ่มขึ้นอย่างมากของหนี้สินเพื่อใช้สนับสนุนความต้องการเงินทุนหมุนเวียน การลงทุนโดยใช้เงินกู้ยืมจำนวนมาก หรือผลการดำเนินงานของธุรกิจใหม่ ๆ ที่ยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง ในการนี้ ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตหากเห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 6.5 เท่าหรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับต่ำกว่า 10%

ในทางกลับกัน การปรับเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” อาจเกิดขึ้นหากบริษัทสามารถลดภาระหนี้สินลงหรือสามารถปรับปรุงวงจรรายได้ในกิจการยานยนต์ไฟฟ้าได้อย่างมีนัยสำคัญซึ่งกรณีดังกล่าวน่าจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 6.5 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอยู่ในระดับสูงกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (EA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EA248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
EA249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
EA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
EA259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
EA261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
EA269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,095.7 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
EA260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
EA279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
EA281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB+
EA289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,770.03 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB+
EA297A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	BBB+
EA298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	BBB+
EA299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	BBB+
EA301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	BBB+
EA329A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	BBB+
EA331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,850 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2576	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าและลงชื่อเท็จจริง 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 หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)