

บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 35/2563

25 มีนาคม 2563

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 17/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
10/04/62	BBB+	Positive
02/10/55	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Positive” หรือ “บวก” อีกด้วย

ทั้งนี้ การเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งว่าอุปสงค์ก่อสร้างน่าจะยังคงอ่อนตัวอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งบริษัทยังคงมีการใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการจัดซื้อที่ดินและมีแนวโน้มที่จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ โดยทริสเรตติ้งเชื่อว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในระยะปานกลางแทนที่จะลดลงตามการคาดการณ์ก่อนหน้านี้

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดปูนซีเมนต์ภายในประเทศ รวมถึงประโยชน์จากการขยายการดำเนินงานสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้า และการมีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) อย่างไรก็ตาม ข้อได้เปรียบดังกล่าวก็ถูกลดทอนลงไปบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติก รวมถึงความเสี่ยงจากการดำเนินงานโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากการกระจุกตัวของแหล่งเงินทุนและข้อกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์อีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีตำแหน่งทางการตลาดที่มั่นคงในธุรกิจปูนซีเมนต์

บริษัทเป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์รายใหญ่อันดับ 3 ของประเทศ โดยมีกำลังการผลิตเท่ากับ 13.5 ล้านตันต่อปี หรือคิดเป็นส่วนแบ่งทางการตลาดที่ 23% ของกำลังการผลิตของทั้งประเทศ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทเกิดจากการมีธุรกิจขนาดใหญ่ การดำเนินธุรกิจปูนซีเมนต์ที่ครบวงจรในแนวตั้ง (Vertical Integration) และการมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย อย่างไรก็ตาม ความเข้มแข็งเหล่านี้ก็ถูกบั่นทอนโดยความเสี่ยงหลายประการ อาทิ วงจรอุตสาหกรรมที่เป็นวงจรขึ้นลง การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรง และความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาถ่านหิน เป็นต้น

ประโยชน์จากการกระจายความหลากหลายทางธุรกิจสู่การผลิตไฟฟ้า

สถานะทางธุรกิจของบริษัทมาจากการมีแหล่งรายได้ที่หลากหลายในธุรกิจหลัก 3 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจปูนซีเมนต์ (50% ของรายได้รวมในปี 2562) ธุรกิจพลาสติก (18%) และธุรกิจผลิตไฟฟ้า (20%) อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการพึ่งพากระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าเป็นอย่างมาก ซึ่งธุรกิจนี้ดำเนินการโดย บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) โดยสร้างกระแสเงินสดส่วนใหญ่ ถึงประมาณ 70% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของทั้งกลุ่มบริษัท

ประโยชน์ที่บริษัทได้รับจากการกระจายธุรกิจไปสู่การผลิตไฟฟ้านั้นมีมากพอที่จะช่วยชดเชยความผันผวนโดยธรรมชาติของธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติกกันได้ นอกจากนี้ ยังช่วยให้กระแสเงินสดโดยรวมของบริษัทมีเสถียรภาพมากขึ้นในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาอีกด้วย

กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับการสนับสนุนเป็นอย่างมากจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีความแข็งแกร่งซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้า (Adder) เป็นปัจจัยส่งเสริมความเข้มแข็งดังกล่าว ทั้งนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้ประโยชน์แก่บริษัทอย่างมีสาระสำคัญโดยช่วยสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนในระยะยาว อีกทั้งยังทำให้สามารถคาดคะเนกำไรได้ดียิ่งขึ้นและยังช่วยขยายฐานกระแสเงินสดได้อีกด้วย

การประเมินอันดับเครดิตยังได้พิจารณาถึงตำแหน่งทางการตลาดที่เข้มแข็งของบริษัทจากการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงขยะรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยอีกด้วย ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทดำเนินการโดยบริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์ ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่สำคัญของกลุ่ม บริษัทดังกล่าวเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้าจำนวนทั้งสิ้น 7 โรงซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 440 เมกะวัตต์ โดยโรงไฟฟ้าจำนวน 4 โรง (180 เมกะวัตต์) ถือสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 3 ฉบับเพื่อจำหน่ายไฟฟ้าขนาด 163 เมกะวัตต์ให้แก่ กฟผ. อีกทั้งยังได้รับ Adder ในอัตรา 3.50 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม โรงไฟฟ้าทั้ง 4 แห่งนี้ใช้เชื้อเพลิง RDF หรือเชื้อเพลิงจากขยะและความร้อนทิ้งจากโรงงานปูนซีเมนต์ซึ่งทำให้ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานโรงไฟฟ้ามีค่อนข้างสูงเนื่องจากปริมาณความร้อนทิ้งที่ไม่คงที่และคุณภาพ RDF ที่ไม่สม่ำเสมอ นอกจากนี้ Adder ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 2 ฉบับแรก (73 เมกะวัตต์) ก็จะหมดอายุในเดือนมกราคมและสิงหาคม 2565 ในขณะที่ Adder ในสัญญาฉบับสุดท้าย (90 เมกะวัตต์) จะสิ้นสุดในเดือนเมษายน 2568

ความเสี่ยงจากการซื้อที่ดิน

รัฐบาลได้ริเริ่ม “โครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษ” (Special Economic Zone -- SEZ) ขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาเศรษฐกิจในพื้นที่ยุทธศาสตร์ของประเทศไทย เมื่อต้นปีที่ผ่านมา คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบในหลักการให้จัดตั้งพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษขึ้นที่อำเภอจะนะ จังหวัดสงขลา โดยครอบคลุมพื้นที่ 16,700 ไร่ซึ่งจะมีการก่อสร้างท่าเรือน้ำลึก นิคมอุตสาหกรรมจำนวนหนึ่ง และโรงไฟฟ้าขนาดกำลังการผลิตรวม 3,700 เมกะวัตต์ซึ่งจะใช้เชื้อเพลิงจากทั้งก๊าซธรรมชาติ ชีวมวล หรือพลังงานหมุนเวียนอื่น ๆ

บริษัทมีความสนใจที่จะเข้าร่วมในโครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษเป็นอย่างมาก โดยในปัจจุบัน บริษัทวางแผนที่จะให้บริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นผู้พัฒนาโรงไฟฟ้าพลังก๊าซธรรมชาติกำลังการผลิตขนาด 1,700 เมกะวัตต์ในโครงการดังกล่าว ในการเตรียมการเสนอโครงการและเพื่อที่จะเป็นผู้ประกอบการรายแรก ๆ ในโครงการนี้ บริษัทได้ให้บริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์ เริ่มทยอยซื้อที่ดินในพื้นที่ดังกล่าวตั้งแต่ปลายปี 2561 และได้ทำสัญญาซื้อขายที่ดินหลายแปลงรวมทั้งสิ้น 16,700 ไร่ มูลค่ารวมประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2562 บริษัทได้จ่ายเงินค่าซื้อที่ดินที่ทำสัญญาไปแล้วจำนวน 5.6 พันล้านบาทและวางแผนจะจ่ายเงินส่วนที่เหลือภายในระหว่างปี 2563-2564

ทริสเรทติ้งมองว่าการซื้อที่ดินล่วงหน้าจะทำให้ทั้งบริษัทที่พีไอ โพลีน และบริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์มีความเสี่ยงหลายประการ ทั้งนี้ เนื่องจากการเริ่มต้นของโครงการยังคงไม่ชัดเจน การตัดสินใจที่เร็วเกินไปอาจทำให้บริษัทต้องเผชิญกับแรงกดดันหลายประการ ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากความล่าช้าของโครงการ โอกาสที่รัฐบาลจะเปลี่ยนแปลงนโยบาย และการคัดค้านจากประชาชนในท้องถิ่น เป็นต้น นอกจากนี้ โครงการอาจใช้เวลาหลายปีกว่าจะเปิดการประมูลซึ่งจะทำให้บริษัทต้องถือครองที่ดินไว้โดยไม่ได้รับผลตอบแทนใดๆ เป็นระยะเวลานาน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงน่าจะจำกัดลงได้ในตอนนี้ เนื่องจากทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์จะไม่ทำการลงทุนใดๆ เพิ่มเติมในโครงการดังกล่าวจนกว่าบริษัทได้รับความเห็นชอบอย่างเป็นทางการจากทางรัฐบาล เช่น การทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่ เป็นต้น

ในกรณีที่บริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์ชนะการประมูลในโครงการดังกล่าว ระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก บริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์อาจต้องใช้เงินลงทุนเกินกว่า 1 แสนล้านบาทสำหรับการพัฒนาโครงการในระยะแรกซึ่งจะรวมถึงการก่อสร้างโรงไฟฟ้ามูลค่า 7-8 หมื่นล้านบาท การลงทุนขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้ของบริษัทดังกล่าวจะส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทแม่ต้องลงอย่างมาก และอาจก่อให้เกิดการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทแม่ หรืออาจทำให้บริษัทแม่ผิดเงื่อนไขหุ้นกู้ได้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์น่าจะจำเป็นต้องแสวงหาพันธมิตรทางธุรกิจที่มีความพร้อมด้านการเงินหรือบริษัทอาจจัดทำแผนการเงินที่เหมาะสมเพื่อหลีกเลี่ยงภาระหนี้ที่สูงเกินไปดังกล่าว

EBITDA จะขึ้นสู่ระดับสูงสุดในปี 2564

ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทยังคงปรับตัวดีขึ้นตามคาดโดยได้รับแรงหนุนที่สำคัญจากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทมี EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 7.7 พันล้านบาทในปี 2562 จาก 5.9 พันล้านบาทในปี 2561 และมีเงินทุนจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 5.7 พันล้านบาทในปี 2562 จาก 3.9 พันล้านบาทในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจปูนซีเมนต์ยังคงอ่อนแอเนื่องจากการชะลอตัวของการบริโภคภายในประเทศในขณะที่การคาดการณ์ในเรื่องการลดต้นทุนในโรงไฟฟ้าถ่านหินขนาด 150 เมกะวัตต์นั้นยังไม่ปรากฏผลชัดเจน ทั้งนี้ เนื่องจากโรงไฟฟ้าถ่านหินดังกล่าวยังไม่สามารถเดินเครื่องได้ตามเป้าหมายโดยมีสาเหตุมาจากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ไม่สม่ำเสมอของโรงงานปูนซีเมนต์

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะเติบโตสู่ระดับสูงสุดที่ประมาณ 8.3 พันล้านบาทในปี 2564 ก่อนที่จะลดลงเหลือ 7.5 พันล้านบาทในปี 2565 หลังจากที่ได้รับ Adder ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 2 ฉบับแรกหมดอายุลง ทริสเรทติ้งมองว่าผลการดำเนินงานที่มั่นคงของธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังคงเป็นธุรกิจหลักที่สร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทซึ่งเพียงพอที่จะชดเชยความอ่อนแอของธุรกิจปูนซีเมนต์ได้ อัตราการใช้ประโยชน์จากโรงไฟฟ้าหลักที่ใช้เชื้อเพลิง RDF น่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2563 หลังจากการติดตั้งหม้อไอน้ำชุดใหม่แล้วเสร็จสมบูรณ์ ในขณะที่ตลาดปูนซีเมนต์คาดว่าจะยังคงซบเซาต่อไปจากความล่าช้าในการลงทุนโครงการของภาครัฐและจากอุปทานส่วนเกินของภาคอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน

ระดับการก่อหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปอีกในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากความต้องการใช้เงินลงทุนจำนวนมากซึ่งประกอบไปด้วยการซื้อที่ดินในจังหวัดสงขลาและการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแห่งใหม่ๆ ปัจจุบันบริษัทกำลังมองหาโอกาสในการลงทุนเพื่อรักษาอัตราการเติบโต โดยวางแผนให้บริษัทที่พีไอ โพลีน เพาเวอร์เข้าร่วมประมูลโครงการจำนวนหนึ่งซึ่งประกอบไปด้วยโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะจำนวน 2 โรงขนาดโรงละ 9.9 เมกะวัตต์ในจังหวัดสงขลาและจังหวัดนครราชสีมา รวมถึงโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ภายใต้แผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าปี 2561 (PDP 2018) และการซื้อสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจากโครงการโรงไฟฟ้าที่ยังไม่ได้ดำเนินงาน

จากการคาดการณ์ภายใต้กรณีพื้นฐาน ทริสเรตติ้งประมาณการว่างบลงทุนของบริษัทในช่วงปี 2563-2565 จะมีทั้งสิ้นประมาณ 2.06 หมื่นล้านบาทโดยประกอบไปด้วยการซื้อที่ดินจำนวน 6.5 พันล้านบาท การปรับปรุงและบำรุงรักษาโรงงานปูนซีเมนต์และโรงไฟฟ้าจำนวน 6.1 พันล้านบาท และงบประมาณลงทุนสำหรับโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ต่าง ๆ ซึ่งมีมูลค่ารวม 8 พันล้านบาท การใช้เงินลงทุนดังกล่าวจะส่งผลให้หนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอยู่ในช่วงระหว่าง 7-7.5 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิน่าจะอยู่ต่ำกว่า 10% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 53%

ทั้งนี้ ภายใต้กรณีพื้นฐานดังกล่าว ทริสเรตติ้งยังไม่ได้รวมการพิจารณาการลงทุนในระยะแรกของโครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษเนื่องจากโครงการดังกล่าวยังไม่มีความแน่นอนทั้งในแง่ของเวลาและโครงสร้างการลงทุน

ความเสี่ยงด้านรีไฟแนนซ์ที่มากขึ้น

อันดับเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดจากความเสี่ยงด้านการรีไฟแนนซ์เนื่องจากบริษัทมีหุ้นกู้ 2 ชุดมูลค่ารวม 9.6 พันล้านบาทที่กำลังจะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนเมษายน 2564 นี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าความเสี่ยงดังกล่าวจะจำกัดลงบ้างจากมาตรการเชิงรุกต่าง ๆ ของบริษัท เช่น การหาเงินกู้ยืมจากธนาคารมาสำรองไว้และการออกหุ้นกู้ล่วงหน้า เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จในการออกหุ้นกู้ของบริษัทก็ยังขึ้นอยู่กับสภาพตลาดตราสารหนี้ที่ดีด้วย

อันดับเครดิตของบริษัทยังได้รับผลกระทบจากการขาดแหล่งเงินทุนที่หลากหลายอีกด้วย เงินทุนที่มาจากแหล่งหุ้นกู้ของบริษัทยังคงมีสัดส่วนถึง 80% ของหนี้ทั้งหมดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ในขณะนี้ บริษัทยังคงสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้โดยบริษัทต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ต่ำกว่า 1.5 เท่า โดย ณ เดือนธันวาคม 2562 อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 1.03 เท่า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากธุรกิจปูนซีเมนต์จะลดลงเล็กน้อยในปี 2563 และจะเพิ่มขึ้น 1%-1.5% ในช่วงระหว่างปี 2564-2565
- รายได้จากธุรกิจพลาสติกจะคงที่ในช่วงเดียวกัน
- รายได้จากธุรกิจพลังงานจะเพิ่มขึ้น 2%-4% ในช่วงระหว่างปี 2563-2564 ก่อนที่จะลดลงในปี 2565
- อัตรากำไรจาก EBITDA จะอยู่ในระหว่าง 19%-21%
- เงินลงทุนจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 2.06 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2563-2565
- เงินปันผลต่อหุ้นจะมีอัตราระหว่าง 0.03-0.05 บาทในช่วงปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าสถานะในการแข่งขันของบริษัทในธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติกจะยังคงเดิมในขณะที่ธุรกิจพลังงานจะยังคงมีผลประกอบการที่น่าพอใจและยังคงสร้างกระแสเงินสดที่มีสัดส่วนที่ใหญ่ที่สุดให้แก่กลุ่ม บริษัท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาระดับการก่อหนี้ให้เป็นไปตามที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้ด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นนั้นจำกัดในเวลาอันใกล้นี้ อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มขึ้นอาจเกิดขึ้นได้หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทลดลงต่ำกว่า 6 เท่าเป็นเวลานานและบริษัทสามารถกระจายแหล่งกู้ยืมได้ ปัจจัยบวกเหล่านี้อาจเกิดได้จากระดับการก่อหนี้ที่ลดลงหรือผลการดำเนินงานที่ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่สูงเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลานาน ในขณะนี้ อันดับเครดิตอาจลดลงจากการหลุดตัวของธุรกิจปูนซีเมนต์ รวมถึงผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ และการลงทุนที่มีขนาดใหญ่กว่าคาด ในขณะที่การสูญเสียส่วนทุนจำนวนมากจากคดีฟ้องร้องที่ยังคงค้างอยู่ก็อาจก่อให้เกิดการปรับลดอันดับเครดิตได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	38,758	36,851	30,726	30,735	29,064
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,311	3,002	567	1,156	(808)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	7,650	5,889	3,318	3,706	1,436
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,684	3,927	1,884	2,336	864
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,988	1,744	1,675	1,673	1,035
เงินลงทุน	9,905	7,409	7,536	6,259	5,819
สินทรัพย์รวม	114,368	110,488	103,178	92,618	107,645
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	51,634	45,041	37,243	45,124	37,227
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	51,493	50,937	52,086	36,755	55,966
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	19.7	16.0	10.8	12.1	4.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.1	3.0	0.6	1.3	(0.9)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.8	3.4	2.0	2.2	1.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.7	7.6	11.2	12.2	25.9
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.0	8.7	5.1	5.2	2.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	50.1	46.9	41.7	55.1	39.9

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPL207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TPIPL208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,205 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TPIPL214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TPIPL214B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TPIPL218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TPIPL221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,530 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TPIPL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TPIPL228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TPIPL231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
TPIPL231B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
TPIPL234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,645 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
TPIPL251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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