

# บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 134/2563

8 กันยายน 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
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 วชิรกาญจนารัตน์  
auyporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศ มูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวถูกลดทอนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงและความล่าช้าในการเปิดประมูลงานของภาครัฐ อันดับเครดิตยังลดทอนจากการลงทุนในหลาย ๆ โครงการที่ยังไม่ก่อให้เกิดรายได้ซึ่งยากต่อการทำให้สถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้น

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ของประเทศ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะการเป็นผู้นำในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศของบริษัท บริษัทสามารถรับงานรับเหมาก่อสร้างและงานบริการทางด้านวิศวกรรมได้ทุกประเภท บริษัทเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีรายได้สูงสุดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายได้อยู่ในช่วง 4.8-6.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

สถานะทางธุรกิจของบริษัทยังได้รับแรงหนุนจากการมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับทั้งในโครงการภาครัฐและเอกชน จากประสบการณ์และทรัพยากรที่มีอยู่บริษัทเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้างแนวหน้า โดยบริษัทสามารถรับงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ได้ อีกทั้ง บริษัทมีกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายอีกด้วย

จากการที่บริษัทสามารถรับงานก่อสร้างได้หลายประเภท บริษัทจึงขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศอีกด้วย โดยเฉพาะในประเทศอินเดียที่บริษัทมีฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง ผ่านบริษัทย่อย ได้แก่ ITD Cementation India Ltd. นอกจากนี้ บริษัทยังรับงานโครงการในประเทศเพื่อนบ้านและในบังคลาเทศด้วย ซึ่งทำให้รายได้จากงานรับเหมาก่อสร้างจากต่างประเทศมีส่วนประมาณ 1 ใน 3 ของรายได้ของบริษัท

### Backlog จำนวนมากและมีความหลากหลาย

ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการที่ยังไม่ส่งมอบจำนวนมากและมีความหลากหลาย บริษัทมีมูลค่างานในมือที่ยังไม่ส่งมอบจำนวน 3.03 แสนล้านบาท โดยมูลค่างานดังกล่าวรวมโครงการสัมปทานก่อสร้างทางรถไฟและท่าเรือน้ำลึกในประเทศโมซัมบิกมูลค่า 1.13 แสนล้านบาท รวมถึงโครงการสัมปทานทางด่วนในประเทศบังคลาเทศมูลค่า 3.76 หมื่นล้านบาท ซึ่งงานก่อสร้างของโครงการในประเทศโมซัมบิกยังไม่ได้เริ่มดำเนินการ ขณะที่โครงการในประเทศบังคลาเทศจะดำเนินการภายใต้กิจการร่วมค้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งไม่รวม 2 โครงการดังกล่าวในประมาณการเพื่อพิจารณามูลค่างานใน Backlog อย่างระมัดระวัง

หากไม่นับรวมโครงการในประเทศโมซัมบิกและบังคลาเทศแล้ว บริษัทยังมีมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบในปีนี้อยู่ถึง 1.52 แสนล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการขนาดใหญ่ ๆ เช่น โครงการเหมืองหงสาในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) มูลค่า 1.5 หมื่นล้านบาท และโครงการเหมืองแม่เมาะสัญญา 9 มูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท การที่บริษัทมีมูลค่างานจำนวนมากจะช่วยรักษารายได้ในขนาดของบริษัทเอาไว้ได้

### การแข่งขันมีความรุนแรงและการประมูลงานมีความล่าช้า

ในปี 2562 การก่อสร้างภายในประเทศขยายตัวที่ระดับ 1.9% โดยการก่อสร้างภาครัฐขยายตัวที่ระดับ 2.4% ในขณะที่การก่อสร้างภาคเอกชนขยายตัวเพียง 1.4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 การ

ก่อสร้างภายในประเทศหดตัว 1.25% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน ซึ่งผลมาจากการก่อสร้างภาคเอกชนหดตัว 3.16% ในขณะที่การก่อสร้างภาครัฐทรงตัวระดับเดิม ทั้งนี้ การก่อสร้างภาคเอกชนยังมีแนวโน้มที่ไม่ดีนักเนื่องจากการก่อสร้างในภาคสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณครึ่งหนึ่งของภาคการก่อสร้าง ซึ่งเมื่อพิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบันที่มีสังหาริมทรัพย์เพื่อขายเหลืออยู่จำนวนมากทำให้ทริสเรตติ้งคาดว่าภาคการก่อสร้างภาคเอกชนภายในประเทศน่าจะยังคงซบเซาต่อไปอีก ในขณะที่ทริสเรตติ้งคาดว่าภาคการก่อสร้างภาครัฐจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของการก่อสร้างภายในประเทศ

การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ทำให้การก่อสร้างภายในประเทศเกิดความล่าช้าลงบ้างในช่วงบังคับใช้มาตรการป้องกันโรคระบาด โดยการแพร่ระบาดได้ส่งผลกระทบต่อหลายมิติ เช่น งานก่อสร้างมีอุปสรรคติดขัดในระหว่างดำเนินการ หรือแม้กระทั่งความยากลำบากในการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์จากต่างประเทศ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าภาคการดำเนินงานการก่อสร้างจะสามารถกลับมาเป็นปกติได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 จากการผ่อนคลายมาตรการป้องกันโรคระบาด ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองในด้านบวกต่ออุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศในช่วงระยะปานกลาง โดยทริสเรตติ้งมองว่างบลงทุนภาครัฐและการใช้จ่ายของรัฐวิสาหกิจต่าง ๆ จะยังคงมีบทบาทสำคัญต่อความพยายามของรัฐบาลในการฟื้นฟูภาวะเศรษฐกิจที่เสียหายจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ปัจจัยเสี่ยงสำหรับการก่อสร้างภายในประเทศประกอบไปด้วยการเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้า ยิ่งไปกว่านั้น เรายังคาดว่าความเสี่ยงหลักของอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างคือการแข่งขันที่รุนแรงและความล่าช้าในการประมูลโครงการของภาครัฐ แม้ว่าภาครัฐจะต้องการผลักดันโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่หลาย ๆ โครงการก็ตาม ซึ่งความล่าช้าในการประมูลโครงการขนาดใหญ่ก็ส่งผลให้บริษัทรับงานใหม่ได้น้อยลงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา

### รายได้จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทมีรายได้ลดลง 14% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากผลกระทบจากโรคโควิด 19 และการประมูลงานใหม่ล่าช้า อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 10.5% ลดจาก 11.3% ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นคืนกลับมาได้ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ เรายังคงคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงเติบโตได้ เมื่อพิจารณารวมถึงโอกาสรับงานใหม่ในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ซึ่งบริษัทมีความพร้อมในการประมูลงานใหม่ ๆ โดยคาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2563 จะทรงตัวอยู่ที่ 6 หมื่นล้านบาทและเติบโตไปอยู่ที่ระดับ 7 หมื่นล้านบาทในช่วง 2 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่ามูลค่างานในมือจำนวนมากของบริษัทจะช่วยรักษาระดับรายได้ประมาณ 75% ของรายได้ในปี 2563 ประมาณ 55% ในปี 2564 และ 40% ในปี 2565 ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) คาดว่าจะอยู่ในระดับเกินกว่า 9%

### โครงการที่ลงทุนยังเป็นอุปสรรคต่อการทำให้สถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้น

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงถูกกดดันจากเงินลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ที่ยังไม่ประสบความสำเร็จซึ่งเป็นอุปสรรคในการพยายามลดภาระหนี้ของบริษัท บริษัทได้ลงทุนจำนวนมากในสัญญาสัมปทานโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการ ได้แก่ โครงการเหมืองแร่โปแตชในประเทศไทย โครงการนิคมอุตสาหกรรมทวายในประเทศเมียนมา โครงการทางด่วนในประเทศบังคลาเทศ โครงการเหมืองแร่ Bauxite และโรงงาน Alumina ใน สปป. ลาว และโครงการสัมปทานก่อสร้างทางรถไฟและท่าเรือน้ำลึกในประเทศโมซัมบิก อย่างไรก็ตาม โครงการเหล่านี้ยังไม่มีความคืบหน้าจากแผนการลงทุนเริ่มแรก โดยเฉพาะในโครงการเหมืองแร่โปแตชและนิคมอุตสาหกรรมทวายที่ล่าช้ามาเป็นเวลานาน ซึ่งทั้ง 2 โครงการนี้บริษัทลงทุนไปแล้วประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท

ทั้งนี้ มีโอกาสที่โครงการเหล่านี้จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระยะอันใกล้ ทริสเรตติ้งมองว่าการลงทุนเหล่านี้จะทำให้บริษัทต้องแบกรับภาระหนี้ในระดับสูงต่อไป ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการลงทุนระยะยาว โดยเฉพาะความเสี่ยงของประเทศที่บริษัทเข้าไปลงทุน รวมทั้งความเสี่ยงด้านกฎระเบียบซึ่งส่งผลกระทบต่อประโยชน์จากการลงทุน ทั้งนี้ ภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากจากภาระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในโครงการเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหลักในการทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงเป็นเวลาหลายปี

### ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนลงจากการที่บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่ต้องแบกรับภาระหนี้จำนวนมาก แม้ว่าบริษัทจะมีความสามารถในการแข่งขันสูง แต่ภาระหนี้ของบริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากเพื่อใช้ในการดำเนินงานโครงการก่อสร้าง ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังมีลูกหนี้การค้าจำนวนมากในบางโครงการที่เกี่ยวข้องกับรัฐวิสาหกิจ ซึ่งยังไม่สามารถเรียกชำระเงินได้ โดยภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาทและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 75.4% ณ เดือนมิถุนายน 2563 ซึ่งบริษัทจะมีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากกว่า 2 พันล้านบาทต่อปี ส่งผลให้กระแสเงินสดของบริษัทลดลงอย่างมาก อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 2.2 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทยังคงอ่อนแออยู่ที่ประมาณ 7%

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถสร้างเงินทุนจากการดำเนินงานอย่างน้อยที่ระดับ 3 พันล้านบาทในปี 2563 และจะปรับเพิ่มขึ้นไปอยู่ในช่วง 4.5-5.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 9%-10% ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 2 เท่า ทริสเรทติ้งประมาณการอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 75% อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าภาวะดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากของบริษัทจะยังคงลดทอนกระแสเงินสดและความสามารถในการลดภาระหนี้ของบริษัทต่อไป

### สภาพคล่องที่ค่อนข้างดี แต่สามารถบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้า จำนวนประมาณ 2.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งหากพิจารณาแหล่งเงินของบริษัท (ประกอบด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในแต่ละปี เงินสด และวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้) คาดว่าบริษัทจะต้องต่ออายุเงินกู้ยืมส่วนใหญ่ออกไปเพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องเอาไว้

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถจัดการต่ออายุเงินกู้ยืมออกไปได้ โดยภาระหนี้ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในโครงการก่อสร้างซึ่งมีกำหนดชำระคืนตามความก้าวหน้าของโครงการก่อสร้าง โดยบริษัทมีความสามารถในการทำงานให้สำเร็จลุล่วง และความเสี่ยงในการจ่ายค่าก่อสร้างของเจ้าของโครงการเป็นที่ยอมรับได้

บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ไม่เกิน 3 เท่าเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาของหุ้นกู้ บริษัทพยายามขยายเงื่อนไขเพื่อสนับสนุนโอกาสในการเติบโตของบริษัท ซึ่งบริษัทก็ได้รับอนุญาตจากผู้ถือหุ้นกุดังนี้ (1) ผ่อนผันเงื่อนไขให้ในปี 2562 และ 2563 (2) ปรับเกณฑ์วิธีคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่ผ่อนคลายกว่าเดิม โดยอัตราส่วนนี้อยู่ที่ 2.57 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2563 ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ในช่วงที่ประมาณการนี้ไว้ได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2565 ดังนี้

- บริษัทจะได้อำนาจรับเหมาก่อสร้างใหม่มูลค่า 4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 10%
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ในช่วง 9%-11%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนสำหรับงานรับเหมาก่อสร้างอยู่ที่ 3.7-4.5 พันล้านบาทต่อปี

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถประมุลงานใหม่จำนวนมากได้อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ รวมถึงเพิ่มความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องทางการเงินได้ด้วยเช่นกัน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทยังคงรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทให้อยู่สูงกว่า 9% ได้ และคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง ซึ่งจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดให้เพียงพอกับภาระหนี้ได้

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

จากสถานะการเงินที่ค่อนข้างอ่อนแอของบริษัททำให้โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัดจากภาระหนี้ที่คาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตจะปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถลดภาระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรงในการประมุลงานใหม่ งานก่อสร้างล่าช้า หรือต้นทุนก่อสร้างเกินงบประมาณ โดยอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงเหลือเพียง 7% หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 5% อย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	
รายได้จากการดำเนินงานรวม	26,888	62,780	61,245	55,571	47,669
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	910	3,326	3,564	3,079	2,230
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,864	6,474	6,443	5,440	4,811
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,317	3,191	3,328	2,618	2,277
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,278	2,743	2,435	2,386	2,439
เงินลงทุน	1,214	4,293	6,511	3,611	4,224
สินทรัพย์รวม	105,979	103,790	98,015	87,829	78,120
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	46,241	46,549	44,224	37,647	32,788
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	15,078	15,682	16,470	14,773	14,333
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	10.65	10.31	10.52	9.79	10.09
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.36 **	5.11	5.89	5.76	4.48
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.24	2.36	2.65	2.28	1.97
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.28 **	7.19	6.86	6.92	6.81
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.86 **	6.85	7.53	6.95	6.94
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	75.41	74.80	72.86	71.82	69.58

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ITD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ITD226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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)