

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 161/2564

30 กันยายน 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 08/04/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	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 วชิรกาญจนการณ
auporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทซึ่งเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดภายในประเทศ รวมถึงความสามารถในการก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ อันดับเครดิตยังพิจารณา รวมถึงมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวถูกลดทอนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง และการแข่งขันที่รุนแรงในงานรับเหมาก่อสร้าง อันดับเครดิตยังถูกลดทอนจากการลงทุนในหลาย ๆ โครงการที่ยังไม่ก่อให้เกิดรายได้ซึ่งยากต่อการทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศ

บริษัทยังคงเป็นผู้นำในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศ บริษัทมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับ จากประสบการณ์และทรัพยากรที่มีอยู่ บริษัทสามารถรับงานรับเหมาก่อสร้างและงานบริการทางด้านวิศวกรรมได้ทุกประเภท อีกทั้ง บริษัทยังมีกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายทั้งในโครงการภาครัฐและเอกชนอีกด้วย โดยบริษัทเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้างแนวหน้าที่สามารถรับงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ได้ เช่น งานก่อสร้างรางรถไฟความเร็วสูง

บริษัทเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีรายได้สูงสุดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายได้ในช่วง 4.8-6.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ยิ่งไปกว่านั้น ในประเทศอินเดียที่บริษัทมีฐานธุรกิจที่แข็งแกร่งผ่านบริษัทย่อย ได้แก่ ITD Cementation India Ltd. นอกจากนี้ บริษัทยังรับงานโครงการในประเทศเพื่อนบ้านและในบังคลาเทศด้วย ซึ่งทำให้รายได้จากงานรับเหมาก่อสร้างจากต่างประเทศมีสัดส่วนประมาณ 1 ใน 3 ของรายได้ของบริษัท

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 ดีกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย ถึงแม้ว่าโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) จะแพร่ระบาดอย่างหนัก แต่รายได้รวมของบริษัทก็อยู่ที่ประมาณ 3 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 เพิ่มขึ้น 11% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นก็ปรับตัวเป็น 11.3% เพิ่มขึ้นจาก 8.9% ในปี 2563

Backlog จำนวนมาก

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีโครงการที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมากและมีความหลากหลาย บริษัทมีมูลค่างานในมือที่ยังไม่ส่งมอบจำนวน 3.15 แสนล้านบาท โดยมูลค่างานดังกล่าวรวมโครงการสัมปทานก่อสร้างทางรถไฟและท่าเรือน้ำลึกในประเทศโมซัมบิกมูลค่า 1.13 แสนล้านบาท รวมถึงโครงการสัมปทานทางด่วนในประเทศบังคลาเทศมูลค่า 3.76 หมื่นล้านบาท ซึ่งงานก่อสร้างของโครงการในประเทศโมซัมบิกยังไม่ได้เริ่มดำเนินการ ขณะที่โครงการในประเทศบังคลาเทศจะดำเนินโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งไม่รวม 2 โครงการดังกล่าวในประมาณการเพื่อพิจารณามูลค่างานใน Backlog อย่างระมัดระวัง

หากไม่นับรวมโครงการในประเทศโมซัมบิกและบังคลาเทศแล้ว บริษัทยังมีมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบในปีนี้อยู่ถึง 1.65 แสนล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการขนาดใหญ่ ๆ เช่น โครงการเหมืองหงสาในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) มูลค่า 1.31 หมื่นล้านบาท และโครงการเหมืองแม่เมาะสัญญา 9 มูลค่า 2.32 หมื่นล้านบาท การที่บริษัทมีมูลค่างานจำนวนมากจะช่วยรักษารายได้ในอนาคตของบริษัทเอาไว้ได้

การแพร่ระบาดของโรคระบาดกระทบงานก่อสร้าง

บริษัทรับเหมาก่อสร้างต้องเผชิญกับผลกระทบอย่างมากในช่วงที่โรคโควิด 19 แพร่ระบาด เช่น การปิดที่פקคนงานก่อสร้างชั่วคราว ความยากลำบากในการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์ หรือแม้กระทั่งงานก่อสร้างที่เกิดความล่าช้า เป็นต้น ยิ่งไปกว่านั้น การแพร่ระบาดส่งผลให้ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว ซึ่งแนวโน้มของตลาดที่อยู่อาศัยจะยังคงซบเซาต่อไปเนื่องจากสภาพตลาดที่อ่อนแอและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ตึงตัว ทั้งนี้ การก่อสร้างในภาคอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณครึ่งหนึ่งของการก่อสร้างภาคเอกชน และยังคงไม่สามารถปรับตัวกลับไปอยู่ในระดับเดียวกับช่วงก่อนโรคโควิด 19 ระบาดได้ในระยะเวลาอันใกล้

แนวโน้มที่ชัดเจนมากขึ้นในงานก่อสร้างภาครัฐ

ในขณะที่งานก่อสร้างภาคเอกชนซบเซาลง แต่งานก่อสร้างภาครัฐกลับมีแนวโน้มที่ดีในระยะสั้นถึงระยะกลาง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 การก่อสร้างภายในประเทศขยายตัวที่ระดับ 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการก่อสร้างภาครัฐขยายตัวถึง 15.5% ในขณะที่การก่อสร้างภาคเอกชนหดตัวลง 0.3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทริสเรตติ้งมองว่างบลงทุนภาครัฐและการใช้จ่ายของรัฐบาลวิสาหกิจต่าง ๆ จะยังคงมีบทบาทสำคัญต่อความพยายามของรัฐบาลในการฟื้นฟูภาวะเศรษฐกิจที่เสียหายจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองในด้านบวกต่ออุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศในช่วงระยะปานกลาง เมื่อพิจารณาจากการที่ภาครัฐพยายามปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานของประเทศอย่างต่อเนื่อง ทริสเรตติ้งคาดว่าโครงการโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคม และโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออกจะได้รับการส่งเสริมมากขึ้น

การแข่งขันมีความรุนแรงและการประมูลงานมีความล่าช้า

แม้ว่าภาครัฐจะต้องการผลักดันโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่หลาย โครงการก็ตาม แต่ทริสเรตติ้งก็ยังเห็นว่าจะมีความล่าช้าในการประมูลโครงการของภาครัฐเนื่องจากหลาย ๆ เหตุผล เช่น การเปลี่ยนแปลงแม่บทของโครงการ ข้อพิพาทในการประมูลสัญญา ความล่าช้าในการตัดสินใจของภาครัฐ ความล่าช้าในการเจรจาสัญญา เป็นต้น อีกทั้งการแข่งขันที่รุนแรงระหว่างผู้รับเหมาก่อสร้างก็ยังคงมีอยู่เหมือนเดิม โครงการส่วนใหญ่แข่งขันกันด้วยวิธีการประมูลซึ่งเป็นการบีบอัดราคาไรของผู้รับเหมาเอง อีกทั้งการแพร่ระบาดรอบใหม่ของโรคโควิด 19 ยิ่งทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจของประเทศยากลำบากต่อไป

ผลกำไรมีแนวโน้มเติบโต

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกำไรของบริษัทจะเติบโตได้ต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาถึงโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐที่จะประมูลและโอกาสได้งานก่อสร้างใหม่ของบริษัท โดยทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2564 จะอยู่ที่ 5.9 หมื่นล้านบาทและเติบโตไปอยู่ที่ระดับ 6.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566

ทริสเรตติ้งคาดว่ามูลค่างานในมือจำนวนมากของบริษัทจะช่วยรักษาระดับรายได้ประมาณ 75% ของรายได้ในปี 2564 ประมาณ 65% ในปี 2565 และ 50% ในปี 2566 ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ คาดว่าจะอยู่ในระดับ 10%-11% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ 6.8-7.1 พันล้านบาทต่อปี

โครงการที่ลงทุนยังเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของสถานะทางการเงิน

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงถูกกดดันจากเงินลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ที่ยังไม่ประสบความสำเร็จซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของสถานะการเงินของบริษัท บริษัทได้ลงทุนจำนวนมากในสัญญาสัมปทานโครงการขนาดใหญ่หลายโครงการ ได้แก่ โครงการเหมืองแร่โปแตชในประเทศไทย โครงการนิคมอุตสาหกรรมทวายในเมียนมา โครงการเหมืองแร่ Bauxite และโรงงาน Alumina ใน สปป. ลาว และโครงการสัมปทานก่อสร้างทางรถไฟและท่าเรือน้ำลึกในประเทศโมซัมบิก

โครงการเหล่านี้บริษัทลงทุนไปแล้วประมาณ 1.46 หมื่นล้านบาท ทว่าโครงการเหล่านี้ยังไม่มีความคืบหน้าจากแผนการลงทุนเริ่มแรก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในโครงการนิคมอุตสาหกรรมทวายที่บริษัทลงทุนไปแล้วจำนวนมากในการปรับปรุงพื้นที่และก่อสร้างสาธารณูปโภคของโครงการ ทริสเรตติ้งมองว่า บริษัทยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงของประเทศที่บริษัทเข้าไปลงทุน รวมทั้งความเสี่ยงด้านกฎระเบียบซึ่งส่งผลกระทบต่อประโยชน์จากการลงทุน ทั้งนี้ ภาวะดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากจากภาระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในโครงการเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหลักในการทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงเป็นเวลาหลายปี ทั้งนี้ มีโอกาสน้อยที่โครงการเหล่านี้จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระยะอันใกล้

ข้อพิพาทในโครงการนิคมอุตสาหกรรมทวาย

ทริสเรตติ้งคาดว่าข้อพิพาทระหว่างบริษัทกับคณะกรรมการบริหารงานพื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษทวายของสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา จากประเด็นที่คณะกรรมการฯ แจ้งยกเลิกสัญญาสัมปทานฝ่ายเดียว นั้น จะยังไม่สามารถมีข้อสรุปได้ในระยะเวลาอันใกล้นี้ หากบริษัทต้องรับรู้การด้อยค่าของเงินลงทุนสำหรับโครงการนี้ ก็จะส่งผลให้สินทรัพย์และส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญและมีโอกาสที่บริษัทจะผิดเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ได้ อย่างไรก็ตาม ยังคงมีความไม่ชัดเจนว่าข้อพิพาทระหว่างบริษัทและคณะกรรมการฯ ในท้ายที่สุดจะนำไปสู่การยกเลิกสัญญาสัมปทาน ในขณะที่รัฐบาลไทยยังคงดำเนินการหาวิธีแก้ไขปัญหาดังกล่าวอยู่ ดังนั้น จึงยังไม่สามารถมีข้อสรุปในข้อพิพาทได้ในระยะเวลาอันใกล้นี้ อีกทั้งเหตุการณ์ความไม่สงบใน

เมียนมาก็ยังดำเนินต่อไป ทริสเรทติ้งจึงมองว่าโอกาสในการตั้งค่างานลงทุนโครงการทวายของบริษัทไม่น่าจะเกิดขึ้นในเวลาอันใกล้

ในการประเมินสถานะทางการเงินของบริษัท ทริสเรทติ้งจึงไม่รวมโครงการลงทุนต่าง ๆ ข้างต้นในมูลค่างานที่รอรับชำระได้และในประมาณการรายได้ ซึ่งรวมถึงโครงการทวาย ดังนั้น การยกเลิกสัญญาสัมปทานจึงไม่กระทบกับประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัท

ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนลงจากการที่บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่ต้องแบกรับภาระหนี้จำนวนมาก แม้ว่าบริษัทจะมีความสามารถในการแข่งขันสูง แต่ภาระหนี้ของบริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากเพื่อใช้ในการดำเนินงานโครงการก่อสร้าง ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังมีลูกหนี้การค้าจำนวนมากในบางโครงการที่เกี่ยวข้องกับรัฐวิสาหกิจ ซึ่งยังไม่สามารถเรียกชำระหนี้ได้ โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 73.7% ณ เดือนมิถุนายน 2564 ซึ่งบริษัทจะมีภาระดอกเบี้ยจ่ายมากกว่า 2 พันล้านบาทต่อปี ส่งผลให้กระแสเงินสดของบริษัทลดลงอย่างมาก อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทอยู่ที่ 3.5 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 ขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอยู่ที่ 9.5% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับประมาณ 6%-7% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากของบริษัทจะยังคงลดทอนกระแสเงินสดและความสามารถในการลดภาระหนี้ของบริษัทต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถสร้างเงินทุนจากการดำเนินงานที่ระดับ 4.2-4.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ 9%-9.5% ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 2.7 เท่า ทริสเรทติ้งประมาณการอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 75%

โครงสร้างทางการเงิน

การจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทให้เท่ากับอันดับเครดิตของบริษัทนั้น เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมต่ำกว่าเกณฑ์ที่ 50% ซึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้สินรวมซึ่งไม่รวมหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงิน อยู่ที่ 4.59 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 2.21 หมื่นล้านบาทตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ของทริสเรทติ้ง และทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ 48%

บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ไม่เกิน 3 เท่าเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาของหุ้นกู้ โดยอัตราส่วนนี้อยู่ที่ 2.31 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2564 ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ในช่วงที่ประมาณการนี้ได้

สภาพคล่องที่ค่อนข้างดี แต่สามารถบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.15 หมื่นล้านบาท ซึ่งหากพิจารณาแหล่งเงินทุนของบริษัท ซึ่งประกอบด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในแต่ละปี เงินสด และวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้ คาดว่าบริษัทจะต้องต่ออายุเงินกู้ยืมส่วนใหญ่ออกไปเพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องเอาไว้และใช้เป็นเงินทุนในโครงการในอนาคตต่อไป

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถจัดการต่ออายุเงินกู้ยืมออกไปได้ โดยภาระหนี้ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในโครงการก่อสร้างซึ่งมีกำหนดชำระคืนตามความก้าวหน้าของโครงการก่อสร้าง โดยบริษัทมีความสามารถในการทำงานให้สำเร็จลุล่วง และมีความเสี่ยงในการจ่ายค่าก่อสร้างของเจ้าของโครงการเป็นที่ยอมรับได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2564-2566 ดังนี้

- บริษัทจะไต่จากรับเหมาก่อสร้างใหม่มูลค่า 4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 10%
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ในช่วง 10%-11%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนสำหรับงานรับเหมาก่อสร้างอยู่ที่ 3.6-4.1 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่มั่นคงและความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ และสามารถประมูลงานใหม่จำนวนมากได้อย่างต่อเนื่อง ความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง จะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทยังคงรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทให้อยู่สูงกว่า 10% ได้ และคาด

ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง ซึ่งจะช่วยให้กระแสเงินสดเพียงพอชำระหนี้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

จากสถานะการเงินที่ค่อนข้างอ่อนแอของบริษัททำให้โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ทั้งนี้ คาดว่าภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตจะปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถลดภาระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลงซึ่งอาจเกิดจากการแข่งขันที่รุนแรงในการประมูลงานใหม่ งานก่อสร้างที่ล่าช้า หรือต้นทุนก่อสร้างเกินงบประมาณ โดยอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงเหลือเพียง 7% หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 5% อย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	29,850	54,627	62,780	61,245	55,571
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,117	1,737	3,420	3,564	3,079
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,460	5,825	6,567	6,443	5,440
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,809	2,860	3,284	3,328	2,618
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,265	2,573	2,743	2,435	2,386
เงินลงทุน	2,198	2,823	4,294	6,511	3,611
สินทรัพย์รวม	110,924	107,873	105,085	98,015	87,829
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	46,029	45,659	46,549	44,224	37,647
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	16,403	15,444	16,977	16,470	14,773
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	14.94	10.66	10.46	10.52	9.79
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.44 **	2.60	5.20	5.89	5.76
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.53	2.26	2.39	2.65	2.28
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.20 **	7.84	7.09	6.86	6.92
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.45 **	6.26	7.06	7.53	6.95
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	73.73	74.72	73.28	72.86	71.82

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ITD226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใต้ออกปี 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. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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/ratingq-criteria