

บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 198/2565

28 ตุลาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ขบวนล่าสุด : 29/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
29/10/64	BBB-	Stable
09/10/61	BBB	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ศุภศิษฏ์ เทียนสุกใส, CFA

supasith@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มมเชียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความมั่นคงของกระแสเงินสดที่บริษัทได้รับจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าซึ่งช่วยลดผลกระทบจากความเป็นวงจรขึ้นลงของธุรกิจก่อสร้างได้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ลดทอนลงจากความไม่แน่นอนของปริมาณและความผันผวนของราคาวัตถุดิบเชื้อเพลิงที่ใช้ป้อนโรงไฟฟ้า ตลอดจนการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นในธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังได้รับแรงกดดันจากความสามารถในการแข่งขันที่ไม่สูงนักของบริษัทรวมถึงอัตราค่าไฟที่เบาบางในธุรกิจก่อสร้างอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตของบริษัทมีพื้นฐานหลักมาจากกระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าเป็นสำคัญ โดยธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้นสร้างกำไรในสัดส่วนมากกว่า 90% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัท ธุรกิจผลิตไฟฟ้าบริหารงานโดย บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักที่สร้างกำไรให้แก่บริษัท ณ ปัจจุบันบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง มีโรงไฟฟ้าชีวมวลที่ดำเนินการแล้วจำนวน 10 แห่งและมีโรงไฟฟ้าพลังงานขยะที่ดำเนินการแล้วอีก 1 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวมกัน 106.5 เมกะวัตต์

ความมั่นคงของกระแสเงินสดในธุรกิจผลิตไฟฟ้าเกิดจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐที่น่าเชื่อถือ โดยผลกำไรจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าถือเป็นส่วนสำคัญอย่างยิ่งสำหรับทริสเรตติ้งในการพิจารณาสถานะเครดิตของบริษัทซึ่งเป็นปัจจัยที่ช่วยลดความผันผวนของผลกำไรที่มาจากธุรกิจก่อสร้าง

ความเสี่ยงจากปริมาณและความผันผวนของราคาวัตถุดิบเชื้อเพลิง

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทเผชิญกับความเสี่ยงในด้านการจัดหาวัตถุดิบเชื้อเพลิง โดยโรงไฟฟ้าชีวมวลใช้ไม้สับ แกลบ กะลามะพร้าว และพีตเว็วอื่น ๆ ในการผลิตไฟฟ้า ในขณะที่ความเพียงพอของวัตถุดิบเชื้อเพลิงนั้นขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย อาทิ ฤดูกาล การใช้ชีวมวลในอุตสาหกรรมอื่น ๆ และจำนวนของโรงไฟฟ้าชีวมวล เป็นต้น

เพื่อให้มีวัตถุดิบเชื้อเพลิงที่เพียงพอ บริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง จึงได้ทำสัญญาจัดหาวัตถุดิบระยะยาวกับผู้จำหน่ายท้องถิ่น อย่างไรก็ตาม การบังคับให้ปฏิบัติตามสัญญาถือว่าเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผลกำไรของโรงไฟฟ้าของบริษัทยังมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบเชื้อเพลิงอีกด้วย โดยราคาของวัตถุดิบเชื้อเพลิงชีวมวลนั้นอาจแกว่งตัวขึ้นและลงเป็นอย่างมากอีกทั้งยังแปรเปลี่ยนไปตามความชื้นและค่าความร้อนอีกด้วย

ในส่วนของพลังงานจากขยะนั้น ชนิดของขยะที่ต่างกันก็ให้ค่าความร้อนที่แตกต่างกันในขณะที่สิ่งเจือปนก็อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพในการดำเนินงานได้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแห่งแรกของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งนั้นยังจำเป็นต้องรอการพิสูจน์ต่อไปเนื่องจากโรงไฟฟ้าดังกล่าวเพิ่งเริ่มเปิดดำเนินการในช่วงปลายปี 2564

ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้าอ่อนแอลง

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 เนื่องจากโรงไฟฟ้าบางแห่งผลิตไฟฟ้าได้ต่ำกว่าที่คาดหมายไว้ โดยโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ มีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าเกณฑ์และต้องใช้เวลาในการปรับปรุงที่ยาวนานขึ้น ในขณะที่โรงไฟฟ้าเดิมอีก 2 แห่งก็มีปัญหาเครื่องจักรชำรุด ส่งผลให้ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 อัตราความสามารถในการผลิตไฟฟ้าของบริษัทลดต่ำลงมาอยู่ที่ประมาณ 70% ซึ่งต่ำกว่าในอดีตที่ประมาณ 90% อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในอนาคตทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาด้านเทคนิคและค่อย ๆ ฟื้นฟูประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าในภาพรวมให้กลับสู่ระดับปกติได้

การแข่งขันในธุรกิจผลิตไฟฟ้าเพิ่มสูงขึ้น

ทริสเรตติ้งมองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในประเทศไทยเนื่องจากรัฐบาลจะเพิ่มสัดส่วนของไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียนให้มากขึ้นโดยคาดว่าจะมีการเปิดโควตาการรับซื้อไฟฟ้าที่ผลิตจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนรอบใหม่ในไม่ช้า อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าการแข่งขันในธุรกิจผลิตไฟฟ้าภายในประเทศนั้นเพิ่มสูงขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ในขณะที่กำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองของประเทศที่อยู่ในระดับสูงก็อาจเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ได้

โรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งใหม่ ๆ ของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งนั้นมียอดจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดต่ำลงจากการประมูลแข่งขันที่รุนแรง ทำให้จำเป็นต้องเพิ่มความรัดกุมในการควบคุมต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าให้มากยิ่งขึ้นไปอีก ในขณะที่การลงทุนใหม่ ๆ ทั้งในโครงการที่เริ่มใหม่ (Greenfield Projects) หรือโครงการที่มีอยู่แล้ว (Brownfield Projects) ก็อาจให้ผลตอบแทนที่ลดต่ำลงอันเนื่องมาจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าที่ต่ำหรือต้นทุนในการซื้อโครงการที่สูง ซึ่งน่าจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งลดต่ำลงในระยะยาว โดยในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทดังกล่าวจะหันไปมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแทนเมื่อพิจารณาถึงราคาจำหน่ายไฟฟ้าที่น่าสนใจกว่าโรงไฟฟ้าชีวมวล นอกจากนี้ บริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งก็อาจจะขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศเพื่อเพิ่มโอกาสในการเติบโตด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม โครงการภายในประเทศน่าจะยังคงเป็นสินทรัพย์และผลการดำเนินงานหลักของบริษัทต่อไป

ธุรกิจก่อสร้างมีความสามารถในการแข่งขันไม่สูงนัก

ทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจก่อสร้างที่ไม่สูงนักเมื่อพิจารณาจากขนาดของธุรกิจและผลงานในอดีตของบริษัท โดยมูลค่าสัญญาก่อสร้างของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในระดับไม่เกิน 1 พันล้านบาทต่อสัญญา ซึ่งทำให้ฐานรายได้จากการก่อสร้างมีขนาดค่อนข้างเล็กที่ประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีขอบเขตงานก่อสร้างที่ค่อนข้างแคบโดยเน้นเฉพาะงานก่อสร้างอาคาร เช่น โรงพยาบาล มหาวิทยาลัย โรงแรม และศูนย์การค้า

ความพยายามอย่างต่อเนื่องของภาครัฐในการเร่งพัฒนาโครงการโครงสร้างพื้นฐานของประเทศทำให้ทริสเรตติ้งมีมุมมองในด้านบวกต่อธุรกิจก่อสร้างภายในประเทศในระยะปานกลาง โดยการก่อสร้างภาครัฐน่าจะมีแนวโน้มที่สดใสกว่าการก่อสร้างภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ความล่าช้าของการเปิดประมูลโครงการภาครัฐและการแข่งขันที่เข้มข้นก็เป็นปัจจัยที่จำกัดอัตรากำไรของผู้รับเหมาและสร้างอุปสรรคในการเข้ามาแข่งขันโดยเฉพาะอย่างยิ่งกับผู้รับเหมารายเล็ก ๆ ซึ่งทำให้บริษัทยังคงมุ่งเน้นงานก่อสร้างในภาคเอกชนต่อไปในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ขยายไปสู่ธุรกิจใหม่ ๆ

บริษัทมีความพยายามในการสร้างความหลากหลายทางธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยง โดยล่าสุดบริษัทได้เข้าซื้อหุ้นของ บริษัท วาย. เอส. เอส. พี. แอกริเกต จำกัด ในสัดส่วน 20% ซึ่งบริษัทดังกล่าวถือสัมปทานจัดจำหน่ายน้ำดิบระยะยาวเพื่อให้บริการแก่โรงงานอุตสาหกรรมในพื้นที่จังหวัดระยอง นอกจากนี้ บริษัทยังเพิ่งขยายไปสู่ธุรกิจระบบจอดรถอัตโนมัติและธุรกิจกำจัดมลภาวะทางอากาศอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งไม่ได้คาดหวังว่าธุรกิจใหม่ดังกล่าวจะสร้างรายได้ที่มีนัยสำคัญให้แก่บริษัทเนื่องจากยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น

อัตรากำไรที่ค่อนข้างต่ำของธุรกิจก่อสร้าง

เนื่องจากธุรกิจก่อสร้างมีส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของรายได้รวมของบริษัท ธุรกิจดังกล่าวจึงจะยังมีส่วนสำคัญต่อผลการดำเนินงานในภาพรวมของบริษัทอยู่ ทั้งนี้ ธุรกิจดังกล่าวมีผลการดำเนินงานอ่อนแอลงจากการเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้างและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) โดยต้นทุนค่าก่อสร้างโครงการที่เพิ่มขึ้นส่งผลทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในธุรกิจก่อสร้างลดต่ำลงจนติดลบ 9.1% ในปี 2564 และติดลบ 3.5% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถฟื้นฟ้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจก่อสร้างได้สำเร็จตามแผนการที่วางไว้ โดยบริษัทได้ขยายไปสู่งานก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นและทำระบบจัดซื้อวัสดุแบบรวมศูนย์เพื่อเพิ่มอำนาจในการต่อรองกับผู้ค้าวัสดุ อย่างไรก็ตาม งานก่อสร้างในมือจำนวนประมาณ 3.5 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2565 ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำนั้นน่าจะยังทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจก่อสร้างทรงตัวอยู่ในระดับต่ำกว่า 6% และเมื่อรวมธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีกำไรสูงเข้ามาด้วยแล้ว อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทก็น่าจะอยู่ในช่วงระหว่าง 11%-17% ในช่วงปี 2565-2567

คาดหมายว่าผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้น

การคงอันดับเครดิตในครั้งนี้สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นทั้งในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจก่อสร้าง ทั้งนี้ ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับ 5.2-6.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 โดยรายได้จากธุรกิจก่อสร้างและธุรกิจใหม่ของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับ 2.3-2.7 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าจะอยู่ที่ระดับ 2.8-3.5 พันล้านบาทต่อปี ซึ่งอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่าบริษัทจะได้รับงานก่อสร้างมูลค่าประมาณ 1 พันล้านบาทในปี 2565 และ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 โดยที่บริษัทยังไม่มีโครงการเปิดตัวโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ ๆ ในช่วงดังกล่าว

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรของธุรกิจก่อสร้างและธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทจะฟื้นตัวซึ่งจะทำให้ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 จาก 0.6 พันล้านบาทในปี 2565 ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานน่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 0.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 จาก 0.3 พันล้านบาทในปี 2565 ทั้งนี้ อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Margin) ของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 11% ในปี 2565 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 17% ในช่วงปี 2566-2567

ระดับการก่อหนี้ น่าจะลดต่ำลง

บริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งให้การรับประกันหนี้ของกิจการร่วมค้าตามสัดส่วนที่บริษัทถือหุ้นในกิจการร่วมค้านั้น ๆ ดังนั้น ในการพิจารณาสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทไทยโพลีคอนส์ ทริสเรตติ้งจึงได้รวมเอาสินทรัพย์ หนี้สิน และผลการดำเนินงานของกิจการร่วมค้าเข้ามารวมกับงบการเงินรวมของบริษัทไทยโพลีคอนส์ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งในกิจการร่วมค้าแต่ละแห่งด้วย

สถานะทางการเงินของบริษัทไทยโพลีคอนส์อ่อนแอลงในช่วงที่ผ่านมา โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 13.6 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะช่วยลดอัตราส่วนดังกล่าวให้ลงมาอยู่ที่ประมาณ 6 เท่าได้ในช่วงปี 2566-2567 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 12% ในช่วงปี 2566-2567 จากประมาณ 5% ในปี 2565 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 60%-65% ในช่วงเวลาประมาณการ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินลงทุนต่อปีของบริษัทน่าจะอยู่ที่ 0.3-0.9 พันล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า และบริษัทน่าจะบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนสำหรับธุรกิจก่อสร้างได้อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อหลีกเลี่ยงการเพิ่มขึ้นของระดับการก่อหนี้

โครงสร้างหนี้

ในการวิเคราะห์ระดับหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ของบริษัทไทยโพลีคอนส์นั้น ทริสเรตติ้งไม่ได้รวมหนี้ของกิจการร่วมค้าที่บริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งให้การรับประกันเข้ามาด้วย ดังนั้น หนี้เงินกู้รวมของบริษัทไทยโพลีคอนส์จึงมีจำนวนทั้งสิ้น 6.3 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2565 ซึ่งจำนวน 5.5 พันล้านบาทถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทเองและหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 87% ซึ่งส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สภาพคล่องสามารถจัดการได้

บริษัทมีหนี้ระยะสั้นและหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้ารวมกันทั้งสิ้นจำนวนประมาณ 1.5 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2565 โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการหนี้ระยะสั้นซึ่งใช้สำหรับกิจกรรมก่อสร้างเป็นหลักได้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้รวมทั้งเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดรวมกันที่จำนวน 1.2 พันล้านบาทอีกด้วย ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ 530 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงมีแหล่งสภาพคล่องจำนวนรวมกันประมาณ 1.7 พันล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับใช้ชำระหนี้ที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้ทั้งหมด

หุ้นกู้ของบริษัทมีข้อกำหนดในการชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนไม่เกิน 2.5 เท่า ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.7 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2565 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทซึ่งประกอบด้วยบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งและบริษัทย่อยรวมถึงกิจการร่วมค้าของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งยังมีข้อกำหนดในการชำระอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไว้น้อยกว่า 1.1 เท่าและ 1.2 เท่าและต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ไม่เกิน 1.2 เท่า 1.5 เท่า และ 2.5 เท่าอีกด้วย ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าแต่ละบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงเวลา 12 ถึง 18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วของบริษัททีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้งจะเพิ่มขึ้นเป็น 112 เมกะวัตต์ในอีก 3 ปีข้างหน้า
- อัตราความสามารถในการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วจะอยู่ในช่วง 75%-90% ในช่วงปี 2565-2567
- มูลค่าสัญญางานก่อสร้างใหม่จะอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทในปี 2565 และ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจก่อสร้างจะอยู่ที่ระดับ 0% ในปี 2565 ที่ระดับ 4% ในปี 2566 และที่ระดับ 5.8% ในปี 2567
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ประมาณ 11% ในปี 2565 และ 17% ในช่วงปี 2566-2567
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 0.3-0.9 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังคงเป็นธุรกิจหลักที่สร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทต่อไป นอกจากนี้ ผลการดำเนินงานของทั้งธุรกิจก่อสร้างและธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะค่อย ๆ ฟื้นตัวกลับมาและทำให้ระดับการก่อหนี้รวมถึงกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของธุรกิจก่อสร้างและ/หรือธุรกิจผลิตไฟฟ้าต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งอย่างมีนัยสำคัญ หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมากจากการลงทุนด้วยการก่อหนี้ในระดับสูง ในขณะที่การปรับเพิ่มอันดับเครดิตนั้นมีค่อนข้างจำกัดแต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,401	4,391	3,906	3,827	3,564
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	59	95	448	606	690
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	248	481	704	797	863
เงินทุนจากการดำเนินงาน	98	275	581	667	750
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	142	194	123	102	108
เงินลงทุน	137	504	1,428	1,704	731
สินทรัพย์รวม	12,399	11,997	10,903	9,981	7,496
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	6,755	5,676	4,673	3,834	2,097
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,624	3,803	4,448	4,197	3,785
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	10.32	10.96	18.03	20.83	24.21
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.09 **	0.97	5.05	8.26	11.39
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.74	2.48	5.73	7.85	7.97
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	13.63 **	11.80	6.64	4.81	2.43
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	3.37 **	4.85	12.44	17.41	35.76
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	65.08	59.88	51.24	47.74	35.65

หมายเหตุ: ตัวเลขข้างต้นรวมสินทรัพย์ หนี้สิน และผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าชีวมวลมหาชัย กรีน เพาเวอร์ (MGP) และโรงไฟฟ้าพลังงานขยะสยามเพาเวอร์ (SP) ตามสัดส่วนการถือหุ้นในกิจการร่วมค้าเหล่านี้

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน) (TPOLY)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria