

# บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 231/2565

19 ธันวาคม 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 20/12/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
20/12/64	BBB+	Stable
24/09/62	BBB	Stable
01/03/62	BBB+	Alert Negative
08/09/59	BBB+	Stable
01/12/57	BBB	Positive
10/09/56	BBB	Stable
11/09/55	BBB	Alert Developing
17/10/51	BBB	Stable
13/06/50	BBB	Alert Developing
03/11/48	BBB	Stable

ติดต่อ:

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trising.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์

auyporn@trising.com

ปริยาภรณ์ โภษาคาร

preeyaporn@trising.com

หัตถยานี พัทธ์พัฐพี

hattayanee@trising.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas\_b@trising.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trising.com



WWW.TRISING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรระดับ “BBB+” ของ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงการกระจายความเสี่ยงของการลงทุนและขนาดธุรกิจที่ใหญ่ขึ้นหลังจากการซื้อกิจการโรงไฟฟ้าและกิจการผลิตตู้แช่เย็นเชิงพาณิชย์ในปี 2564 อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงยอดขายและอัตรากำไรที่ดีขึ้นในธุรกิจคอนโดมิเนียมและธุรกิจส่งกระแสไฟฟ้า ระดับหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการ ความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางในขณะเดียวกันก็เพิ่มภาระต้นทุนในการพัฒนาโครงการและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการให้สูงมากขึ้นอีกด้วย

ทริสเรทติ้งมองว่า รายได้และกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและมั่นคงจากธุรกิจโรงไฟฟ้าจะช่วยลดความผันผวนจากการลงทุนในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายและธุรกิจส่งกระแสไฟฟ้าที่มีความผันผวนค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม ภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นจากการปรับค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) ที่ไม่ทันต่อการเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซสำหรับลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมน่าจะมีผลกระทบเพียงชั่วคราว ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้จะกลับมามีอยู่ในระดับปกติเมื่อมีการปรับเพิ่มค่า Ft

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### การซื้อกิจการช่วยกระจายความเสี่ยงของการลงทุนและขยายขนาดธุรกิจ

ขนาดธุรกิจของบริษัทใหญ่ขึ้นหลังจากการซื้อหุ้น 60% ใน บริษัท พัฒนาอินเตอร์คูล จำกัด ในเดือนตุลาคม 2564 และการซื้อหุ้น 100% ใน บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (E-COGEN) ในเดือนธันวาคม 2565 ผ่าน บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจีพี จำกัด (UVBGP) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท โดยบริษัทถือหุ้น 55% ใน UVBGP และส่วนที่เหลือถือโดย บริษัท บี. กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM) ก่อนการซื้อกิจการดังกล่าว รายได้และกำไรของบริษัทมาจากธุรกิจคอนโดมิเนียมและธุรกิจส่งกระแสไฟฟ้า รายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในปีการเงิน 2564 (ตุลาคม 2563 - กันยายน 2564) มีขนาดค่อนข้างเล็กประมาณ 3.3 พันล้านบาท และ 0.2 พันล้านบาท ตามลำดับ ภายหลังจากซื้อกิจการ รายได้และ EBITDA ในปีการเงิน 2565 (ตุลาคม 2564 - กันยายน 2565) เติบโตแบบก้าวกระโดดขึ้นมาที่ 1.52 หมื่นล้านบาท และ 1.9 พันล้านบาท ตามลำดับ

ในอนาคต ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้และ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.9-2.0 หมื่นล้านบาท และ 2.8-3.0 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยสัดส่วนรายได้จะมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าประมาณ 61%-63% ของรายได้รวม ตามมาด้วยธุรกิจคอนโดมิเนียมประมาณ 17%-19% ธุรกิจส่งกระแสไฟฟ้าประมาณ 10% และที่เหลือเป็นรายได้จากธุรกิจผลิตตู้แช่เย็นเชิงพาณิชย์และอื่น ๆ EBITDA จากธุรกิจโรงไฟฟ้าจะมีสัดส่วน 57%-60% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ถึงแม้ว่ารายได้และ EBITDA จากธุรกิจผลิตตู้แช่เย็นเชิงพาณิชย์จะมีรายได้และ EBITDA อยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาท และ 0.2 พันล้านบาท ตามลำดับ แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าทั้งรายได้และ EBITDA จากธุรกิจผลิตตู้แช่เย็นเชิงพาณิชย์จะมีขนาดที่ใหญ่ขึ้นในอีก 2-3 ปีข้างหน้าตามแผนการเติบโตในอนาคตและอัตราการทำกำไรที่น่าพอใจ

## ธุรกิจโรงไฟฟ้ามีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

ทริสเรทติ้งมองว่าการเข้าซื้อกิจการโรงไฟฟ้าไม่เพียงแต่บริษัทได้ประโยชน์จากการกระจายความเสี่ยงแต่ยังได้ประโยชน์จากความมั่นคงของรายได้และกระแสเงินสดอีกด้วย โดยรายได้และกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้ามีความมั่นคงกว่าธุรกิจคอนโดมิเนียมและธุรกิจส่งออกไฮโดร เนื่องจากรายได้และกำไรของโรงไฟฟ้าเป็นไปตามตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)

รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 60% ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่รายได้จาก กฟผ. คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 46% ของรายได้ของบริษัท ดังนั้น รายได้เกือบครึ่งหนึ่งของบริษัทอยู่ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (25 ปี) กับ กฟผ. ซึ่งมีความน่าเชื่อถือสูง สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. มีอายุคงเหลือประมาณ 19 ปี และอยู่ในรูปแบบไม่ใช้ก็ต้องจ่าย (Take-or-pay Basis) ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงด้านตลาดของบริษัทด้วยการกำหนดให้ กฟผ. จ่ายไฟฟ้าไม่น้อยกว่า 80% ของความพร้อมจ่ายไฟฟ้าตามสัญญา นอกจากนี้ ยังมีกลไกการส่งผ่านภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนระบุอยู่ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งช่วยลดความผันผวนของกำไรได้อีกด้วย

### มีผลกระทบต่อราคาจากการปรับค่า Ft ที่ล่าช้าสำหรับการขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม

การขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้นอย่างรุนแรงและการปรับค่า Ft ที่ช้า โครงสร้างราคาขายไฟฟ้าของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมอ้างอิงมาจากโครงสร้างราคาขายไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ซึ่งรวมค่า Ft เข้าไปด้วย แม้ว่าค่า Ft จะมีไว้เพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิง อย่างไรก็ตาม การปรับค่า Ft นั้นมักมีความล่าช้า อีกทั้ง ระยะเวลาและจำนวนที่ปรับนั้นก็ยิ่งขึ้นอยู่กับดุลพินิจของหน่วยงานที่มีอำนาจอีกด้วย ดังนั้น ในช่วงที่ราคาก๊าซธรรมชาติสูงและการปรับค่า Ft มีความล่าช้า จะส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทจากการขายไฟฟ้าให้กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 13% ของรายได้รวมของบริษัท

ราคาขายก๊าซธรรมชาติของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) นั้นปรับตัวสูงขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ราคาขายก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยในระหว่างปีงบประมาณ 2565 ปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ที่ระดับประมาณ 480 บาทต่อล้านบีทียู (MMBTU) ในขณะที่ค่า Ft เฉลี่ย ปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจาก -15.32 สตางค์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในปีการเงิน 2564 เป็น 22.01 สตางค์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในปีการเงิน 2565 การเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซขอปรับการปรับตัวของค่า Ft ที่ล่าช้าส่งผลให้ EBITDA จากธุรกิจโรงไฟฟ้าลดลงเหลือเพียง 1 พันล้านบาท จาก 1.8-2.0 พันล้านบาท ในช่วงปี 2561-2564 จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าราคาก๊าซจะยังอยู่ในระดับที่สูงในปี 2566-2568 ในขณะที่ค่า Ft จะอยู่ในระดับเดิมที่ประมาณ 93 สตางค์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ดังนั้น EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.6-1.7 พันล้านบาทหากมีปรับเพิ่มค่า Ft ที่มากกว่า 93 สตางค์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในปีการเงิน 2566-2568 ซึ่งจะส่งผลให้ EBITDA ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

### ผลการดำเนินงานธุรกิจคอนโดมิเนียมและธุรกิจส่งออกไฮโดรปรับตัวดีขึ้น

ในปีการเงิน 2565 รายได้จากธุรกิจคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 3.7 พันล้านบาท จาก 1.5 พันล้านบาทปีก่อน โดยเป็นผลมาจากการเริ่มโอนโครงการ “Anil Sathorn 12” และ “Denim Jatujak” ซึ่งทั้งสองโครงการช่วยยกระดับกำไรขั้นต้นของธุรกิจคอนโดมิเนียมขึ้นมาที่ 30% จาก 21% ในปีการเงิน 2564 เนื่องจากมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างสูงและได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้า ความต้องการคอนโดมิเนียมในช่วง 1-2 ปีปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจากการคลายตัวของสถานการณ์โรคโควิด-19 การกลับมาของผู้ซื้อจากต่างประเทศ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย รายได้จากธุรกิจคอนโดมิเนียมคาดว่าจะอยู่ในช่วง 3.3-3.5 พันล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2566-2568 จากยอดขายที่รอรับรายได้ (Backlog) จำนวน 1.9 พันล้านบาท และจำนวนคอนโดมิเนียมเหลือขายมูลค่า 7 พันล้านบาท แม้ว่าภาพรวมความต้องการคอนโดมิเนียมจะปรับตัวดีขึ้น แต่ตลาดคอนโดมิเนียมก็ยังถูกจำกัดด้วยระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลาง

ผลการดำเนินงานของธุรกิจส่งออกไฮโดรก็ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 5%-6% จากประมาณ 1% ในช่วงปีการเงิน 2562-2563 จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์และการส่งออกที่มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจส่งออกไฮโดรมีความผันผวนค่อนข้างสูงตามระดับของอุปสงค์และอุปทานในอุตสาหกรรมที่ส่งผลกระทบต่อราคาขายเป็นอย่างมาก อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจส่งออกไฮโดรมีความผันผวนสูงมากโดยอยู่ในช่วง 1.4%-10.0% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ในอนาคต ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะมีรายได้จากธุรกิจส่งออกไฮโดรประมาณ 2 พันล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2566-2567 หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของรายได้รวมของ และมีอัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 5%-6% จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจผลิตล้อเครื่องบิน

## ภาระหนี้สูงแต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในอนาคต

ภายหลังจากการซื้อ E-COGEN ภาระหนี้ของบริษัทก็ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากในปีการเงิน 2565 โดยเงินลงทุนในการซื้อหุ้นที่อยู่ 1.24 หมื่นล้านบาท มาจากเงินทุนของบริษัทรวมกับ BGRIM จำนวน 6.4 พันล้านบาท และเงินกู้จากธนาคารอีกจำนวน 6 พันล้านบาท ยิ่งไปกว่านั้น UVBGP จะต้องรับภาระหนี้จำนวน 9.3 พันล้านบาทจากบริษัทย่อยของ E-COGEN อีกด้วย หนี้สินทางการเงินของบริษัทที่ปรับปรุงแล้วปรับเพิ่มมาเป็นกว่า 1.9 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2565 เทียบกับ 3 พันล้านบาทในปีการเงิน 2564 EBITDA ที่ลดลงและระดับหนี้สินที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Debt to EBITDA) เพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ 10.22 เท่า สูงกว่าที่ประมาณการไว้ที่ 7.95 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (FFOs to Debt) ลดลงมาอยู่ที่ 5.43% ต่ำกว่าที่เคยประมาณการไว้ที่ 7.93%

ในอนาคต ทริสเรทติ้งคาดว่า Debt to EBITDA จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5-7 เท่าในช่วงปีการเงิน 2566-2568 จากประมาณ 10 เท่าในปีการเงิน 2565 จากการปรับตัวดีขึ้นของผลการดำเนินงานของธุรกิจไฟฟ้าและไม่มั่งคั่งลงทุนที่มีขนาดใหญ่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า สมมติฐานกรณีพื้นฐานคาดว่าบริษัทมีเงินลงทุนประมาณ 300-600 ล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2566-2568 สำหรับโครงการออปฟิศให้เช่าที่ทงหล่อ การขยายกำลังการผลิตของธุรกิจตู้แช่เย็นเชิงพาณิชย์และธุรกิจส่งกะสืออกไซด์ ค่าใช้จ่ายเพื่อบำรุงรักษาสินทรัพย์ในธุรกิจไฟฟ้า และงบลงทุนใหม่สำหรับธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ ส่วนงบประมาณในการซื้อที่ดินจะอยู่ที่ 0.5-1 พันล้านบาทต่อปี

นอกจากนี้ บริษัทจำเป็นต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุน (ไม่รวมรายได้สิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์) ไม่ให้เกินกว่า 2 เท่าเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ที่มีกับธนาคารและของหุ้นกู้ ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2565 อัตราส่วนนี้อยู่ที่ระดับ 1.9 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถรักษ้อัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินเอาไว้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม บริษัทมีหนี้สินรวม 2.2 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 โดยในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 2.0 หมื่นล้านบาท ซึ่งหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนนั้นเป็นหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและของบริษัทย่อย คิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทที่ระดับ 95% ซึ่งเกินกว่า “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้งที่ระดับ 50% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันจะมีความด้อยสิทธิกว่าอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

## สภาพคล่องบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทสามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนกันยายน 2565 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 3 พันล้านบาท วงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ทั้งวงเงินที่มีภาระผูกพัน (Committed Line) และวงเงินที่ไม่มีภาระผูกพัน (Uncommitted Line) จำนวน 4.5 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.7 พันล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 6.5 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาท เงินกู้ยืมสำหรับการลงทุนในสวนทุเรียนจำนวน 2 พันล้านบาท เงินกู้ยืมสำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1.7 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมของโรงไฟฟ้าเอง นอกจากนี้ แหล่งสภาพคล่องข้างต้นแล้ว บริษัทยังมีแผนจะระดมเงินผ่านการออกหุ้นกู้จำนวน 5 พันล้านบาทในปีการเงิน 2565 เพื่อชำระหนี้บางส่วนด้วย นอกจากนี้ คาดว่าจะมีการชำระคืนเงินกู้ด้วยเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการโอนคอนโดมิเนียมซึ่งไม่ติดภาระจำนองใด ๆ อีกกว่า 4 พันล้านบาท

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่มูลค่า 2 พันล้านบาทในปีการเงิน 2566 และมูลค่า 3.5 พันล้านบาทในปีการเงิน 2567-2568
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ 1.8-2.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2566-2568
- ค่า Ft ไม่ต่ำกว่า 93 สตางค์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) จะอยู่ที่ประมาณ 15%
- งบประมาณในการซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 0.5-1.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2566-2568
- เงินลงทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 300-600 ล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2566-2568

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษามาตรฐานการดำเนินงานให้ได้ตามเป้าหมาย โดย Debt to EBITDA ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 5-7 เท่าในช่วงปีการเงิน 2566-2568 ในขณะที่ EBITDA Margin ของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 14%-16% ในช่วงที่ค่า Ft มีการปรับเพื่อสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาก๊าซธรรมชาติ

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่คาดการณ์ไว้ จนเป็นเหตุให้ Debt to EBITDA เกินกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้น หากรายได้และกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่ Debt to EBITDA ลดลงต่ำกว่า 4 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง

### ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 30 กันยายน				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	15,245	3,280	4,317	19,207	20,929
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,142	63	340	2,778	2,812
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,894	242	502	3,741	3,563
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,052	61	255	2,026	2,402
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	762	175	197	682	478
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	9,671	10,814	9,909	10,230	30,375
สินทรัพย์รวม	39,632	16,950	19,764	19,529	51,794
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	19,362	3,089	2,166	129	17,685
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,500	10,496	10,883	11,152	19,889
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	12.43	7.37	11.62	19.48	17.03
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวร (%)	4.41	0.40	2.16	10.19	8.24
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.49	1.38	2.55	5.48	7.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	10.22	12.77	4.32	0.03	4.96
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.43	1.99	11.79	1,574.26	13.58
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	58.92	22.74	16.60	1.14	47.07

\* งบการเงินรวม

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

## บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (UV)

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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)