

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 12/2568

3 กุมภาพันธ์ 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/06/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟนิจ
24/06/67	A-	Stable

ติดต่อ:

ศุภศิษฐ์ เทียนสุกใส, CFA
supasith@trisrating.com

เทอยุ ฐิติเนื่อง, CFA
tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาท อายุ 2-15 ปีของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้เดิม ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A-” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย

โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งที่มีต่อบริษัทในฐานะบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท. หรือ PTT) ทั้งนี้ อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเป็นผลมาจากการปรับอันดับเครดิตเฉพาะ (Stand-alone Credit Profile – SACP) ของบริษัทซึ่งอยู่ที่ “bbb-” เพิ่มขึ้นอีก 3 ระดับ โดยอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงการที่บริษัทมีโรงกลั่นขนาดใหญ่ที่บูรณาการกับปิโตรเคมีและอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นที่อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทก็มีข้อจำกัดจากความอ่อนไหวในระดับสูงต่อวัฏจักรในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจปิโตรเคมี นอกจากนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทยังสะท้อนถึงระดับกระแสเงินสดที่ต่ำเมื่อเทียบกับภาระหนี้อีกด้วย

บริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 ต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทมี EBITDA เพียง 1.8 พันล้านบาทเท่านั้น ทั้งนี้ ราคาน้ำมันดิบที่ตกต่ำ ประกอบกับกำไรขั้นต้นจากการกลั่นที่ลดลงได้ส่งผลกระทบต่อ EBITDA ของบริษัท โดยบริษัทมีผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังสุทธิประมาณ 5 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 3 ของปี 2567 หรือ 7.8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล โดยราคาน้ำมันดิบดูไบลดลงเหลือ 73.2 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ในเดือนกันยายน 2567 จาก 82.7 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในเดือนมิถุนายน 2567 ในขณะเดียวกัน บริษัทก็มีกำไรขั้นต้นจากการกลั่นตามราคาตลาด (Market Gross Refinery Margin – GRM) ที่ลดลงเหลือ 3.8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 จาก 6.7 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงเดียวกันของปีก่อนอันเนื่องมาจากส่วนต่างราคาน้ำมันที่แคบลง (ส่วนต่างระหว่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและราคาน้ำมันดิบ) บริษัทมีปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 194 พันบาร์เรลต่อวัน (KBD) ตามกลยุทธ์ในการเพิ่มปริมาณการใช้น้ำมันดิบให้อยู่ในระดับสูงสุดและการเสร็จสิ้นโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นและปรับปรุงคุณภาพน้ำมันดีเซล (Ultra Clean Fuel Project – UCF) ในไตรมาสแรก ของปี 2567

กำไรขั้นต้นจากการผลิตตามราคาตลาดของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมี (Market Product-to-feed Margin – PTF) ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 พ้นตัวขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอยู่ที่ 1.91 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้นจาก 1.46 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลซึ่งได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของส่วนต่างระหว่างราคาพลาสติก Acrylonitrile-Butadiene-Styrene (ABS) กับ Naphtha ที่ฟื้นตัวขึ้น 10% ในขณะเดียวกัน พลาสติกชนิดโพลีโพรพิลีน (PP) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักก็มีส่วนต่างกับ Naphtha ที่ 363 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันซึ่งค่อนข้างทรงตัวและใกล้เคียงกับสมมติฐานของทริสเรตติ้งอีกด้วย เมื่อพิจารณาโดยรวม

แล้ว กำไรขั้นต้นจากการผลิตตามราคาตลาด (Market Gross Integrated Margin (GIM)) ของบริษัทอยู่ที่ 6.7 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งต่ำกว่า สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งซึ่งอยู่ที่ 8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล นอกจากนี้ บริษัทยังรายงานการขาดดุลกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 เนื่องจากเจ้าหนี้การค้ำของบริษัลด้อยลงอย่างมีนัยสำคัญอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจะฟื้นตัวได้ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2567 จากราคาน้ำมันดิบดูไบซึ่งอยู่ที่ระดับประมาณ 73 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะสูงกว่าการคาดการณ์ครั้งก่อนของ ทริสเรตติ้งที่ประมาณ 11 เท่า ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานอาจจะยังคงขาดดุลในช่วงปลายปี 2567

การคงอันดับเครดิตในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าการฟื้นตัวทางการเงินจะเกิดขึ้นในระยะยาว โดยทริสเรตติ้งยังคงมองว่า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ที่ประมาณ 10 เท่าในปี 2568 และจะค่อย ๆ ลดลงเหลือต่ำกว่า 10 เท่าในปีต่อ ๆ ไป ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีหนี้สินรวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) อยู่ที่ 7.8 หมื่นล้านบาท โดยมีโดยมีหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนเป็นจำนวน ที่ไม่มีนัยสำคัญ

ทริสเรตติ้งทราบว่า ปตท. กำลังแสวงหาพันธมิตรเชิงกลยุทธ์สำหรับธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจการกลั่นเพื่อที่จะเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของ กลุ่ม ซึ่งความเคลื่อนไหวเชิงกลยุทธ์นี้อาจส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของ ปตท. ในบริษัทย่อยต่าง ๆ ในธุรกิจโรงกลั่นซึ่งรวมถึงบริษัทเองนั้นลดลง ในขณะที่การปรับปรุงโครงสร้างกลุ่ม ปตท. ยังคงดำเนินอยู่ ทริสเรตติ้งจะติดตามความคืบหน้าและประเมินผลกระทบที่อาจมีต่อการสนับสนุนที่ บริษัทแม่จะมีให้แก่บริษัทต่อไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัว ดีขึ้นในขณะที่บริษัทจะมีการลงทุนอย่างระมัดระวังเพื่อรักษาระดับกระแสเงินสดต่อภาระหนี้สินให้อยู่ในกรอบประมาณการของทริสเรตติ้ง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อกลุ่ม ปตท. ต่อไปอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับอันดับเครดิตของบริษัทยังขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทและ/หรือความเกี่ยวข้องในเชิงกลยุทธ์ที่บริษัทมีกับ กลุ่ม ปตท.

ทริสเรตติ้งอาจปรับเพิ่มอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทหากเห็นว่าผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นอย่างชัดเจนซึ่งส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพิ่ม สูงขึ้นและมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้น กรณีดังกล่าวอาจเป็นผลมาจากการที่บริษัทมี GIM ที่แข็งแกร่งขึ้น ในทางกลับกัน ทริสเรตติ้งอาจปรับ ลดอันดับเครดิตเฉพาะลงหากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทยังคงอ่อนแอต่อไป หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้ซึ่งส่งผลให้ สถานะทางการเงินถดถอยลงอย่างมาก

ทั้งนี้ ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรตติ้งนั้น หากความเชื่อมโยงระหว่างบริษัทและ ปตท. มีการเปลี่ยนแปลงที่มีสาระสำคัญ จนทำให้มุมมองของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับสถานะกลุ่มและระดับการสนับสนุนจาก ปตท. ของบริษัทเปลี่ยนไปก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตที่เพิ่มขึ้น จากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทด้วยเช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
IRPC259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
IRPC265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
IRPC265B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
IRPC265C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,503 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
IRPC265D: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
IRPC275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
IRPC275B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
IRPC285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
IRPC285B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,852.5 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
IRPC285C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
IRPC295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
IRPC305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,803.5 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
IRPC305B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
IRPC309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
IRPC315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	A-
IRPC325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	A-
IRPC335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,841 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2576	A-
IRPC335B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2576	A-
IRPC345A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2577	A-
IRPC359A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2578	A-
IRPC365A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2579	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 15 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทอื่นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและผู้ให้ข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria