

บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 17/2568

13 กุมภาพันธ์ 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 08/01/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิจ
19/09/65	BBB+	Stable
06/10/63	BBB	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล่ำ
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 800 ล้านบาทซึ่งไถ่ถอนภายใน 3 ปี 1 เดือนของ บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 8 มกราคม 2568 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินของหุ้นกู้ดังกล่าวจากเดิมที่จำนวนไม่เกิน 600 ล้านบาทมาเป็นไม่เกิน 800 ล้านบาท และเปลี่ยนแปลงเวลาไถ่ถอนจากเดิมภายใน 3 ปีมาเป็นภายใน 3 ปี 1 เดือน

อันดับเครดิตหุ้นกู้ยู่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กร 1 ขั้นซึ่งสะท้อนถึงการด้อยสิทธิเชิงโครงสร้างของหุ้นกู้ดังกล่าวเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทย่อยของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ชุดเดิม รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนโครงการใหม่ ๆ

พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “BBB+” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่” อีกด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากโรงไฟฟ้าที่บริษัทลงทุนซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวและผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากภาระหนี้ที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากความเสี่ยงในการเติบโตเชิงกลยุทธ์ของบริษัท

นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัทที่ระดับ “AAA” ด้วย โดยหุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวได้รับการค้ำประกันจากธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) (อันดับเครดิต “AAA/Stable”*) ดังนั้น อันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัทจึงอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตของ ธสน. ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกัน

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทจำหน่ายไฟฟ้าได้ประมาณ 195 ล้านหน่วย ซึ่งลดลง 4.1% เมื่อเทียบเป็นรายปีจากประมาณ 203 ล้านหน่วย ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ ยอดจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดลงนี้ส่วนใหญ่เกิดจากดัชนีความพร้อมที่อยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่องของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 52 เมกะวัตต์ซึ่งเป็นโครงการหลักของบริษัทในประเทศไทย โดย EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1.8 พันล้านบาท ลดลง 4.2% จากระดับ 1.9 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 5 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ผลการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเมื่อแผนการปรับปรุงโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 52 เมกะวัตต์ดำเนินการแล้วเสร็จในช่วงครึ่งแรกของปี 2568

แม้ว่าจะมีการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ทริสเรตติ้งก็คาดหวังว่าบริษัทจะมีการจัดการระดับภาระหนี้และความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการอย่างรัดกุม ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA น่าจะอยู่ในช่วงที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้

* อันดับเครดิตของธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) อ้างอิงจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าเพียงพอสำหรับการประเมินสถานะเครดิตของ ธสน. ทั้งนี้ ธสน. ไม่มีส่วนร่วมในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าวแต่อย่างใด

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรตติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำโดยอัตโนมัติของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรตติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีภาระหนี้สินรวมราว 1.47 หมื่นล้านบาทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า ภาระหนี้สินจำนวนดังกล่าวประกอบไปด้วยหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาทซึ่งเป็นหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้รวมของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 76% ซึ่งสูงกว่าระดับ 50% อย่างมีนัยสำคัญตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง ในมุมมองของทริสเรตติ้งเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ในสถานะที่เสียเปรียบกว่าเจ้าหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากลำดับสิทธิในการเรียกร้องสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งอย่างสม่ำเสมอและสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะพัฒนาและเปิดดำเนินงานกำลังการผลิตใหม่ ๆ ได้สำเร็จโดยไม่เกิดความล่าช้าหรือมีต้นทุนก่อสร้างที่เกินงบประมาณอย่างมีนัยสำคัญอีกด้วย ฉะนั้น ระดับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้จึงน่าจะยังคงสอดคล้องกับประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

อนึ่ง อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันของบริษัทสะท้อนถึงอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของ ธสน.

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งเห็นว่าการปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะเวลาอันใกล้ อย่างไรก็ดี ทริสเรตติ้งอาจพิจารณาการปรับอันดับเครดิตในเชิงบวกหากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากเพียงพอจนส่งผลทำให้ภาระหนี้สินทางการเงินลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน แรงกดดันในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากตัวชี้วัดเครดิตของบริษัททยอยลดลงอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทใช้กลยุทธ์ทางการเงินในเชิงรุกมากขึ้นซึ่งรวมถึงการลงทุนโดยการก่อหนี้ที่สูงกว่าการคาดการณ์ หรือบริษัทมีการซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติมเป็นจำนวนมากจนทำให้ตัวชี้วัดเครดิตอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งข้อบ่งชี้ถึงกรณีดังกล่าวอาจเป็นอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่เพิ่มขึ้นเกิน 5 เท่าโดยไม่มีแนวโน้มว่าจะลดลง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตในเชิงลบได้ด้วยเช่นกันหากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าของบริษัทต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเป็นอย่างมาก

ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันของบริษัทจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ ธสน.

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลखทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SSP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี 1 เดือน	BBB
หุ้นกู้มีการค้าประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 5 ปี	AAA
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 เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria