

บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 34/2565

18 มีนาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 12/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
25/03/63	BBB+	Stable
10/04/62	BBB+	Positive
17/09/61	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหพันธ์

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงของบริษัทซึ่งได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements – PPA) ที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และ ข้อได้เปรียบในการแข่งขันด้านต้นทุนเชื้อเพลิงของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตได้พิจารณาผลกระทบจากส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ที่จะค่อย ๆ หมดอายุ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณา รวมถึงสัดส่วนหนี้สินที่สูงขึ้นจากการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ รวมไปถึงความเสี่ยงจากการลงทุนใน “โครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษ” (Special Economic Zone – SEZ) ด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของกลุ่ม TPIPL

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL) เนื่องจากผลกำไรที่บริษัทสร้างได้นั้นมีส่วนที่มียุทธศาสตร์สำคัญต่อกลุ่ม รวมไปถึงการมีบทบาทเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญในการผลักดันกลุ่มของบริษัทไปสู่การเป็นองค์กรที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ บริษัทสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คิดเป็นสัดส่วนถึงประมาณ 40%-70% ของกลุ่มในระหว่างปี 2562-2564 นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นแกนหลักในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อีกทั้งยังเป็นบริษัทหลักที่ลงทุนในการพัฒนาโครงการ SEZ อีกด้วย

อันดับเครดิตมีกรอบจำกัดจากอันดับเครดิตของบริษัทแม่

อันดับเครดิตของบริษัทมีกรอบจำกัดโดยจะไม่เกินไปกว่าอันดับเครดิตของบริษัทแม่คือบริษัททีพีโอ โพลีน ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ “BBB+/Stable” ในขณะที่อันดับเครดิตเฉพาะขององค์กรของบริษัท (Stand-alone Credit Profile) ยังคงได้รับอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ “a” ซึ่งสะท้อนถึงสถานะเครดิตที่แข็งแกร่งกว่าบริษัทแม่ โดยกระแสเงินสดที่มีความแน่นอนของบริษัทถือเป็นปัจจัยที่สำคัญในการสนับสนุนอันดับเครดิตของทั้งกลุ่ม

การจำกัดอันดับเครดิตของบริษัทนั้นสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นระหว่างบริษัทแม่และบริษัทย่อย และการเชื่อมโยงทางธุรกิจที่อยู่ในระดับที่สูงของทั้งสองบริษัท โดยบริษัททีพีโอ โพลีน ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทซึ่งถือหุ้นในสัดส่วน 70.24% การเชื่อมโยงในด้านการปฏิบัติการระหว่างกันนั้นส่งผลให้บริษัทต้องเปิดรับความเสี่ยงจากสถานะธุรกิจผลิตปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่ซึ่งมีความผันผวนสูง นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัททีพีโอ โพลีน เป็นทั้งผู้รับซื้อไฟฟ้าจากบริษัทและเป็นผู้จำหน่ายพลังงานความร้อนทั้งให้แก่บริษัท ดังนั้น หากการดำเนินงานของโรงผลิตปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่มีการหยุดชะงักก็จะส่งผลกระทบต่อปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าและปริมาณความร้อนที่รวมถึงการดำเนินงานโรงไฟฟ้าของบริษัทด้วยเช่นกัน

กระแสเงินสดที่แน่นอน

กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. (ได้รับการจัดอันดับเครดิต “AAA/Stable” จากทริสเรตติ้ง) โดยบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจำนวน 3 ฉบับซึ่งมีขนาดกำลังการผลิตตามสัญญารวม 163 เมกะวัตต์ โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้านั้นมีส่วนช่วยอย่างมากในการลดความเสี่ยงด้านอุปสงค์ อีกทั้งยังให้ส่วนเพิ่ม Adder อีก 3.50 บาทต่อหน่วยจากอัตราค่าไฟฟ้าฐานที่ประมาณ 3 บาทต่อหน่วยเป็นระยะเวลา 7 ปี

นอกจากนี้ กระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพยังเป็นผลจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ Refuse-Derived Fuel (RDF) ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิง RDF ทุกโรงที่จำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. ยังคงปฏิบัติการได้อย่างดี และสามารถสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งได้ในปี 2564 ทั้งนี้ โรงไฟฟ้างานดังกล่าวสามารถผลิตปริมาณไฟฟ้าได้มากขึ้น เนื่องจากได้รับผลประโยชน์อย่างเต็มที่จากการติดตั้งหม้อไอน้ำสำรอง

มีต้นทุนเชื้อเพลิงที่แข่งขันได้

บริษัทมีข้อได้เปรียบจากต้นทุนของเชื้อเพลิงจาก RDF และความร้อนทิ้งที่มีราคาถูก ทั้งนี้ เนื่องจากเชื้อเพลิง RDF ขยะนั้นมีราคาที่ถูกกว่าเชื้อเพลิงฟอสซิลที่มาจากขยะฝังกลบและขยะชุมชน ในขณะที่ความร้อนทิ้งซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตปูนซีเมนต์นั้นก็ถือเป็นข้อได้เปรียบเฉพาะตัวในการแข่งขันของบริษัทเนื่องจากโรงไฟฟ้าของบริษัทนั้นตั้งอยู่ใกล้กับโรงงานปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่ อย่างไรก็ตาม ปริมาณความร้อนทิ้งก็มีความไม่แน่นอนและขึ้นอยู่กับอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่ด้วยเช่นกัน

ผลกำไรหดตัวเล็กน้อย

โดยรวมแล้ว EBITDA ของบริษัทลดลงเล็กน้อยเป็น 5.43 พันล้านบาทในปี 2564 จาก 5.69 พันล้านบาทในปี 2563 กำไรที่ลดลงเป็นผลมาจากการขาดทุนที่เพิ่มขึ้นของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงถ่านหินขนาด 150 เมกะวัตต์ (TG8) จากราคาถ่านหิน และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นระหว่างการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ทั้งนี้ จากความพยายามของบริษัทที่จะลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของราคาถ่านหินดังกล่าว บริษัทจึงได้วางแผนจะเปลี่ยนจากการใช้เชื้อเพลิงถ่านหินมาเป็น RDF

ประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากโครงการทดแทนถ่านหินและการซื้อขายคาร์บอนเครดิต

เพื่อตอบสนองต่อทิศทางตลาดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ของโลก ฝ่ายบริหารของบริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะเปลี่ยนแปลงองค์การเป็นบริษัทพลังงานที่ปราศจากถ่านหินภายในปี 2568 ทั้งนี้ บริษัทได้ดำเนินการเปลี่ยนแปลงการใช้เชื้อเพลิงขึ้น โดยวางแผนจะทดแทนการใช้ถ่านหินทั้งหมดด้วย RDF ทั้งในโรงไฟฟ้าพลังงานเชื้อเพลิงถ่านหิน/RDF ขนาด 70 เมกะวัตต์ (TG7) และใน TG8 โดยบริษัทได้ตั้งเป้าลดปริมาณการใช้ถ่านหินลง 15%-20% ภายในปีนี้และจะยุติการใช้ 100% ภายในปี 2568 ในมุมมองของทริสเรตติ้ง การเปลี่ยนการใช้เชื้อเพลิงไปสู่ RDF จะช่วยลดความเสี่ยงจากราคาถ่านหิน และบรรเทาแรงกดดันด้านต้นทุนจากการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของถ่านหินในช่วงนี้ ถึงแม้ว่าคุณภาพความร้อนของ RDF นั้นต่ำกว่าถ่านหิน แต่ RDF ก็มีต้นทุนที่คงที่มากกว่า และมีความสัมพันธ์กับเชื้อเพลิงทั่วโลกต่ำกว่าด้วยเช่นกัน

บริษัทวางแผนจะใช้เงินประมาณ 3.97 พันล้านบาทสำหรับโครงการทดแทนถ่านหินในช่วงปี 2565-2567 บริษัทคาดว่าโครงการนี้จะทำให้ประหยัดต้นทุนด้านเชื้อเพลิงไปได้ประมาณ 800 ล้านบาทในปี 2565 ทางผู้บริหารมองว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA น่าจะอยู่ระหว่าง 3-3.5 เท่า นอกจากนี้ บริษัทคาดว่าความพยายามในการเปลี่ยนเชื้อเพลิงจะช่วยเพิ่มผลกำไรในรูปของรายได้จากการจำหน่ายคาร์บอนเครดิตในอนาคต บริษัทได้เข้าร่วมโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจตามมาตรฐานของประเทศไทย (T-VER) ซึ่งดำเนินการภายใต้ข้อกำหนดการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO) ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบคาร์บอนเครดิตเฉพาะในประเทศไทย นอกจากนี้ บริษัทกำลังมองหาผู้ตรวจสอบระดับมาตรฐานสากลเพื่อสนับสนุนแผนการค้าคาร์บอนเครดิตในตลาดต่างประเทศในอนาคตอีกด้วย

ผลกระทบจากการหมดอายุของ Adder

การหมดอายุของ Adder จะเริ่มส่งผลกระทบในระหว่างปี 2565-2568 โดยรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทคาดว่าจะเริ่มอ่อนแอลงตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไปหลังจาก Adder ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 2 ฉบับรวมเป็น 73 เมกะวัตต์เริ่มหมดอายุในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ผลกำไรที่ลดลงนั้นคาดว่าจะถูกชดเชยบางส่วนจากการลดต้นทุนของโครงการทดแทนถ่านหิน และค่า Ft ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทจะลดลงอีกครั้งในปี 2568 เมื่อ Adder ของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับที่ใหญ่ที่สุดจำนวน 90 เมกะวัตต์นั้นหมดอายุ

ทริสเรตติ้งมองว่าความยั่งยืนของกำไรของบริษัทส่วนใหญ่จะขึ้นอยู่กับจำนวนของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่ที่บริษัทสามารถทำสัญญาได้นับจากนี้ไป ทั้งนี้ บริษัทขณะนี้อยู่ในกระบวนการประมูลสัญญาซื้อขายไฟฟ้าขนาดเล็ก 2 ฉบับ ได้แก่ สัญญาขนาด 8 เมกะวัตต์สำหรับโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะที่จังหวัดสงขลา และอีก 9.9 เมกะวัตต์สำหรับโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะอีกแห่งในจังหวัดนครราชสีมา ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งนี้น่าจะเริ่มดำเนินการในปี 2567

พยายามหาสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่เพื่อรักษาผลกำไร

บริษัทได้เตรียมเข้าร่วมประมูลสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะอีกหลายโครงการ และอยู่ในช่วงเสนอขายกำลังการผลิต TG7 จำนวน 70 เมกะวัตต์ให้กับทางภาครัฐ ในประมาณการกรณีพื้นฐาน ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานว่าบริษัทจะได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเพิ่มเติมมากขึ้นโดยโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่จะเริ่มดำเนินการได้ในปี 2567-2568 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งยังไม่ได้รวมสัญญาซื้อขายไฟฟ้าขนาด 70 เมกะวัตต์ของ TG7 ไว้ในประมาณการ

ทริสเรตติ้งคาดว่าฐานกระแสเงินสดของบริษัทน่าจะหดตัวลงในช่วงปี 2565-2566 ก่อนที่จะฟื้นตัวในปี 2567 รายรับของบริษัทจะลดลงเหลือ 1.05 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 0.95 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ในทำนองเดียวกัน EBITDA น่าจะหดตัวเป็น 5.3 พันล้านบาทในปี 2565 และ 4.4 พันล้านบาทในปี 2566 จากนั้นฟื้นตัวมาอยู่ที่ 5.5 พันล้านบาทในปี 2567 อัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) คาดว่าจะลดลงเหลือ 45%-48% ในช่วงประมาณการ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะลดลงเหลือ 4.5 พันล้านบาทในปี 2565 และ 3.4 พันล้านบาทในปี 2566 จากนั้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.2 พันล้านบาทในปี 2567

สัดส่วนหนี้สินจะสูงจากการการลงทุน

ในช่วงปี 2565-2567 บริษัทน่าจะยังมีการลงทุนขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่อง การลงทุนหลักจะประกอบไปด้วยการก่อสร้างโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ 2 แห่งในจังหวัดสงขลาและจังหวัดนครราชสีมาจำนวน 3.05 พันล้านบาท การขยายกำลังการผลิตของ RDF จำนวน 1.2 พันล้านบาท โครงการทดแทนถ่านหิน 3.97 พันล้านบาท และการลงทุนอื่นๆในโรงไฟฟ้าจากกรณีได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเพิ่มอีก

ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทน่าจะอ่อนแอลง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 4-5 เท่าในช่วงปี 2566-2567 ซึ่งสูงกว่าอัตราส่วนที่ 2.3 เท่าในปี 2564 อย่างมาก โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อเงินทุนจะเพิ่มขึ้นแตะ 40% จาก 29.2% ณ สิ้นปี 2564 ในขณะที่ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิจะลดลงเหลือ 15%-20% ในช่วงปี 2566 และ 2567 จากที่เคยอยู่ที่ 37.4% ในปี 2564 ทั้งนี้

โครงการ SEZ ถูกกระทบ

บริษัทได้เตรียมการลงทุนขนาดใหญ่ในการพัฒนาโครงการ SEZ ซึ่งเป็นโครงการพัฒนาพื้นที่ชายฝั่งทะเลภาคใต้ของประเทศไทย (Southern Seaboard) โดยโครงการดังกล่าวจะประกอบไปด้วย โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนและก๊าซธรรมชาติขนาดใหญ่ ท่าเรือน้ำลึก และนิคมอุตสาหกรรม หากโครงการ SEZ เกิดขึ้นได้ คาดว่าจะเป็นปัจจัยหนุนที่ทำให้ผลกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นและยั่งยืนอยู่ในระยะยาว

อย่างไรก็ตาม โครงการ SEZ ถูกสั่งให้หยุดดำเนินการเนื่องจากคณะรัฐมนตรีมีมติให้ดำเนินการประเมินสิ่งแวดล้อมระดับยุทธศาสตร์ (Strategic Environmental Assessment) หลังจากเผชิญกับการคัดค้านอย่างรุนแรงจากผู้อยู่อาศัยในอำเภอจะนะ ซึ่งทริสเรทติ้งมองว่าสิ่งนี้จะทำให้บริษัทเผชิญกับความเสียหายที่สูง เนื่องจากบริษัทได้จัดซื้อที่ดินในอำเภอจะนะไปแล้วรวมมูลค่า 1.1 หมื่นล้านบาท ในขณะที่โครงการยังมีความไม่แน่นอนว่าจะสามารถดำเนินการต่อได้หรือไม่ ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวถูกระงับชั่วคราว และความก้าวหน้าของโครงการนั้นจะขึ้นอยู่กับการตัดสินใจขั้นสุดท้ายของรัฐบาล ทั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทยังเชื่อมั่นว่าโครงการจะต้องดำเนินต่อไปเนื่องจากเป็นโครงการที่เกี่ยวกับความมั่นคงของประเทศ และได้รับการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีแล้ว

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อจัดการกับความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในอีก 12 เดือนข้างหน้าได้ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานที่มั่นคงและประวัติที่ดีในการเข้าถึงตลาดตราสารหนี้ของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทจะยังต้องออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อใช้รีไฟแนนซ์หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2565 และใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ โดยการใช้จ่ายเงินส่วนใหญ่ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะประกอบด้วยการชำระคืนหุ้นกู้จำนวน 4 พันล้านบาท เงินลงทุนโดยประมาณ 6.7 พันล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลจำนวนประมาณ 2 พันล้านบาท ในขณะที่ แหล่งที่มาของเงินทุน ได้แก่ เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 4.9 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะมีประมาณ 4.5 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

บริษัทยังคงมีสถานะที่เพียงพอสำหรับการรองรับหนี้ใหม่ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 0.52 เท่า ณ สิ้นปี 2564 ซึ่งต่ำกว่าอัตราส่วนที่กำหนดไว้ในเงื่อนไขทางการเงินที่ 1.75 เท่า ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2564 หนี้รวมของบริษัทไม่รวมสัญญาเช่าการเงินอยู่ที่ 1.55 หมื่นล้านบาท ซึ่งหนี้สินทั้งหมดนั้นเป็นหุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตจะอยู่ที่ประมาณ 2,100 ล้านกิโลวัตต์ชั่วโมงต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 และเพิ่มขึ้นเป็น 2,400 ล้านกิโลวัตต์ชั่วโมงในปี 2567
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะลดลงมาอยู่ที่ 1.05 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 0.95 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ก่อนที่เพิ่มขึ้นเป็น 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2567
- EBITDA Margin จะลดลงเหลือ 44%-48% ในระหว่าง 2565-2567
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 4-8 พันล้านบาทต่อปี ในช่วงประมาณการในปี 2565-2567
- อัตราการจ่ายปันผลจะอยู่ที่ 50% ต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าการดำเนินงานโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงในระยะยาว นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะได้สัญญาภายใต้โครงการโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ซึ่งจะมีส่วนช่วยชดเชยกระแสเงินสดที่ลดลงหลังจาก Adder หมดอายุลงได้บางส่วน โดยคาดว่าผลการดำเนินงานและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทเป็นไปตามที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังคาดว่าด้วยสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทที่พีไอ โพลีนนั้นจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทมีจำกัดในระยะสั้นเนื่องจากทริสเรตติ้งคาดว่าสถานะการเงินของบริษัทจะอ่อนแอลงจากผลกำไรที่หดตัวลงในขณะที่สัดส่วนหนี้สินมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นระหว่างการก่อสร้างของโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแห่งใหม่

ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ หรือหากบริษัทมีการลงทุนที่ใช้เงินจำนวนมากซึ่งส่งผลให้สถานะทางการเงินรวมของกลุ่มถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตยังอาจได้รับการปรับลดลงด้วยเช่นกันหากทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทที่พีไอ โพลีน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	11,314	11,302	10,692	7,704	4,894
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,509	4,814	4,851	3,783	2,702
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,426	5,690	5,658	4,264	3,068
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,763	5,177	5,316	4,090	2,958
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	542	399	246	39	110
เงินลงทุน	2,823	6,068	6,877	4,940	4,982
สินทรัพย์รวม	48,485	43,775	37,853	31,541	27,567
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	12,747	10,458	6,123	1,225	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	30,852	28,928	27,110	25,048	24,214
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	48.0	50.3	52.9	55.3	62.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	10.0	12.3	14.8	13.9	13.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.0	14.3	23.0	109.2	27.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.3	1.8	1.1	0.3	0.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	37.4	49.5	86.8	333.9	N.M.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	29.2	26.6	18.4	4.7	0.0

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลखทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (TIIPP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TIIPP22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
TIIPP23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	BBB+
TIIPP247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	BBB+
TIIPP262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,523.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria