

บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด : 19/04/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
25/03/63	BBB+	Stable
10/04/62	BBB+	Positive
02/10/55	BBB+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับเพิ่มแนวโน้มอันดับเครดิตของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) เป็น “Positive” หรือ “บวก” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะที่เดียวกันยังคงอันดับเครดิตองค์กร และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” และยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ชุดปัจจุบันที่ใกล้ครบกำหนด

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ซึ่งเป็นผลมาจากความสำเร็จในการเปลี่ยนแปลงธุรกิจพอลิเมอร์ (Polymer) ไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงและอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจซีเมนต์ ซึ่งอัตรากำไรจากธุรกิจซีเมนต์ที่เพิ่มขึ้นนั้นเป็นผลมาจากการปรับเพิ่มราคาขาย และต้นทุนที่ลดลงจากการทดแทนการใช้เชื้อเพลิงถ่านหินด้วยขยะชุมชน (Municipal Solid Waste-derived Fuel) ที่ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่อง

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดปูนซีเมนต์ภายในประเทศ ตลอดจนตำแหน่งผู้นำในตลาดเม็ดพลาสติก Ethylene Vinyl Acetate (EVA) ของบริษัท การมีกระแสเงินสดที่เชื่อถือได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า รวมถึงประโยชน์ที่ได้รับจากหลากหลายทางธุรกิจ และความมุ่งมั่นในการลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิให้เป็นศูนย์ของบริษัท

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 นั้น บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งโดยมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ระดับ 7.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยผลการดำเนินงานที่ดีมากในปี 2564-2565 นั้นส่วนใหญ่เป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจพอลิเมอร์ โดยบริษัทประสบความสำเร็จในการปรับปรุงกระบวนการผลิตของกลุ่มธุรกิจพอลิเมอร์ให้สามารถเพิ่มสัดส่วนการผลิตผลิตภัณฑ์ EVA เกรดพิเศษ (Specialty Grade EVA) ได้ถึงประมาณ 60%-70% ของการผลิตพอลิเมอร์ทั้งหมดในช่วงปี 2564-2565 จากที่ระดับประมาณ 40% ในช่วงปี 2560-2563 โดย EVA เกรดพิเศษนั้น ประกอบด้วย EVA กาวน้ำ (EVA Emulsion) फिल्म EVA ที่ใช้ในแผงโซลาร์เซลล์ EVA ที่ใช้ในสายไฟฟ้าและสายเคเบิลสื่อสาร รวมถึงกาวร้อน (Hotmelt Adhesive) ด้วย โดย EVA เกรดพิเศษนั้นมีราคาที่สูงกว่า EVA เกรดปกติและเม็ดพลาสติก Polyethylene ที่มีความหนาแน่นต่ำ (Low-density Polyethylene -- LDPE)

บริษัทรายงานผล EBITDA ที่ระดับ 7.4 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 โดยสัดส่วน EBITDA จากธุรกิจพอลิเมอร์เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 44% ของ EBITDA รวมของบริษัทจากประมาณ 21% ในปี 2563 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าอุปสงค์ของ EVA เกรดพิเศษ นี้จะยังคงมีแนวโน้มที่ดีอย่างต่อเนื่อง ตามทิศทางของแผงโซลาร์เซลล์ที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นรวมถึงอุปสงค์ในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ที่แข็งแกร่ง บริษัทมีแผนการที่จะเพิ่มสัดส่วนการผลิต EVA เกรดพิเศษให้ได้ถึงประมาณ 90% ของการผลิตรวมภายในปี 2566 สำหรับธุรกิจซีเมนต์นั้นก็มีผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ที่ดีขึ้นด้วยเช่นกัน เนื่องจากบริษัทสามารถปรับราคาจำหน่ายของกลุ่มผลิตภัณฑ์ซีเมนต์ได้ประมาณ 22% เพื่อรองรับต้นทุนพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น

บริษัทมีแผนการลงทุนประมาณ 1 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2562-2567 เพื่อปรับปรุงโรงงานและเครื่องจักรในโรงงานผลิตปูนซีเมนต์และปูนเม็ด รวมถึงปรับปรุงหม้อไอน้ำสำหรับโรงไฟฟ้าถ่านหินของบริษัท เพื่อให้สามารถใช้เชื้อเพลิงจากขยะมาทดแทนการใช้ถ่านหินในกระบวนการผลิต โดยการลงทุนนี้ บริษัทคาดว่าจะสามารถประหยัดต้นทุนการผลิตปูนซีเมนต์และปูนเม็ดได้ประมาณ 150-200 บาทต่อตัน และลดต้นทุนเชื้อเพลิงสำหรับโรงไฟฟ้าถ่านหินของบริษัทได้ 2.00-2.40 บาทต่อหน่วย บริษัทคาดว่าจะการลงทุนดังกล่าวจะช่วยลดต้นทุนโดยรวมให้บริษัทได้ประมาณ 3-4 พันล้านบาทต่อปี เมื่อคำนวณจากราคาถ่านหินในปัจจุบัน นอกจากนี้ การปรับปรุงดังกล่าวจะช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ของบริษัท

นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถขายพลังงานความร้อนส่วนเกินที่เกิดจากการผลิตปูนซีเมนต์ให้กับ บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าและขายกลับมาให้บริษัทรวมถึงจำหน่ายให้ กฟผ. ซึ่งสร้างประโยชน์ร่วมและทำให้ทั้งสองบริษัท มี EBITDA ที่เพิ่มขึ้น

ทริสเรทติ้งประมาณการว่า EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 1.3-1.35 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 จาก 1.26 หมื่นล้านบาทในปี 2564 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ก็จะมีปรับตัวดีขึ้นเช่นกันโดยมาอยู่ที่ระดับ 4.5-4.0 เท่าในช่วงปี 2565-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2566 ตาม การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทยและกลุ่มประเทศอาเซียน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานตามที่คาดการณ์ไว้และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 6 เท่าอย่างต่อเนื่อง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลง หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาสั้น ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากการที่บริษัทมีผลกำไรลดลงอย่างมาก และ/หรือมีการลงทุนโดยการก่อหนี้ขึ้นอย่างเกินตัว นอกจากนี้ การสูญเสียส่วนทุนจำนวนมากจากคดีฟ้องร้องที่ยังคงดำเนินอยู่ก็อาจส่งผลทำให้มีการปรับลดอันดับเครดิตลงได้ด้วยเช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPL231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB+
TPIPL231B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,382.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB+
TPIPL234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,640.5 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB+
TPIPL241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
TPIPL244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,127 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
TPIPL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,515.3 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
TPIPL251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,888 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
TPIPL256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
TPIPL25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,410.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
TPIPL264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
TPIPL269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
TPIPL276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,745 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 7 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria