

บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 66/2564

26 สิงหาคม 2564

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 15/03/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ประวีตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" และคงแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่"

ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 8 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BBB+" ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดและชำระหนี้เงินกู้ธนาคารระยะยาวเป็นหลัก ในขณะที่ส่วนที่เหลือจะนำไปใช้สำหรับการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดปูนซีเมนต์ในประเทศไทย ตลอดจนตำแหน่งผู้นำในตลาดพลาสติก Low-density Polyethylene (LPDE) และ Ethylene Vinyl Acetate (EVA) รวมถึงการมีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และประโยชน์จากการมีธุรกิจที่หลากหลาย อย่างไรก็ตาม ความเข้มแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติกของบริษัทตลอดจนความเสี่ยงจากการดำเนินงานโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) และความเสี่ยงจากการลงทุนใน "โครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษ" (Special Economic Zone -- SEZ) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากแนวโน้มภาระหนี้ของบริษัทที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในระหว่างการลงทุน อันดับเครดิตยังพิจารณา รวมถึงการพึ่งพาเงินทุนจากการออกหุ้นกู้ในสัดส่วนที่สูง เนื่องจากเป็นทางเลือกของผู้บริหารประกอบกับสภาวะตลาดหุ้นที่ดีในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

กำไรของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยส่วนใหญ่มาจากส่วนต่างของราคาพลาสติกที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจปิโตรเคมีและประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าของบริษัทที่สูงขึ้น รายได้ของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 อยู่ที่จำนวน 2 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ระดับ 13% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่จำนวนประมาณ 6.37 พันล้านบาท หรือคิดเป็นเติบโตที่ 46% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน กำไรสุทธิรวมในช่วงหกเดือนแรกของปีอยู่ที่ 3.63 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1.7 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2563 หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้น 113% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ปรับตัวดีขึ้น โดยลดลงเหลือ 5.1 เท่า ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 จากประมาณ 6 เท่า ณ สิ้นปี 2563

ทริสเรตติ้งยังคงมองว่าผลกำไรของบริษัทมีโอกาสที่จะเพิ่มขึ้นจากความพยายามในการปรับปรุงประสิทธิภาพต่างๆ ในทุกหน่วยธุรกิจของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังกำลังเตรียมเข้าร่วมประมูลโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานเชื้อเพลิงขยะอีกหลายแห่งทั่วประเทศอีกด้วยโดยมุ่งหวังที่สร้างรายได้ใหม่เพื่อมาชดเชยผลกระทบจากกำไรที่ลดลงเมื่อส่วนเพิ่มของค่าไฟฟ้า (Adder) ของโรงไฟฟ้าที่มีอยู่นั้นหมดอายุลง นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษในจังหวัดสงขลา โดยทริสเรตติ้งมองว่าความสำเร็จของโครงการดังกล่าวจะมีบทบาทสำคัญในการยกระดับกระแสเงินสดของบริษัทให้สูงขึ้นและมีความยั่งยืนยิ่งขึ้น ทั้งนี้ผู้บริหารของบริษัทคาดว่าจะสร้าง EBITDA เพิ่มขึ้นได้ประมาณ 2 หมื่นล้านบาทต่อปีเมื่อโครงการแล้วเสร็จสมบูรณ์

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าสัดส่วนภาระหนี้ของบริษัทน่าจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วงการลงทุน ซึ่งจะเป็นข้อจำกัดที่สำคัญต่ออันดับเครดิต ในขณะที่ความล่าช้าในการพัฒนาโครงการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษก็ยังคงเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ในประเทศที่รุนแรงยิ่งขึ้น โดยนายกรัฐมนตรียังคงยืนยันความมุ่งมั่นของรัฐบาลในการพัฒนาโครงการดังกล่าวโดย และยังให้ศูนย์อำนวยการบริหารจังหวัดชายแดนภาคใต้ (ศอ.บต.) ดำเนินการต่อโดยยึดมติคณะรัฐมนตรีต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทได้ซื้อที่ดินในพื้นที่ที่คาดว่าจะทำการพัฒนาโครงการไว้แล้ว ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนเพิ่มเติมใด ๆ ในโครงการดังกล่าวเว้นแต่ในกรณีที่บริษัทได้รับความเห็นชอบอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภาครัฐ เช่น การทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังเชื่อว่าบริษัทจำเป็นต้องแสวงหาพันธมิตรทางธุรกิจที่มีความสามารถหรือจัดทำแผนการเงินที่เหมาะสมเพื่อหลีกเลี่ยงภาระหนี้ที่สูงเกินไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการแข่งขันในธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติกได้เช่นเดิมในขณะที่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและยังคงสร้างกระแสเงินสดให้แก่กลุ่ม ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ซึ่งจะช่วยชดเชยกระแสเงินสดที่ลดลงจากการที่ส่วนเพิ่มค่าไฟฟ้าจำนวนมากจะหมดอายุลงได้ ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลการดำเนินงานและระดับหนี้สินของบริษัท

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตนั้นมีจำกัดในระยะใกล้แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถพิสูจน์ได้ว่าบริษัทได้รับประโยชน์จากโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานต่าง ๆ และประสบความสำเร็จในการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าใหม่ ๆ ซึ่งสิ่งดังกล่าวจะทำให้บริษัทสามารถเสริมความแข็งแกร่งให้แก่ผลกำไรได้เป็นอย่างมากตามที่คาดหมาย นอกจากนี้ การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทยังคงลดต่ำกว่า 6 เท่าเป็นเวลานานและบริษัทสามารถกระจายความหลากหลายของแหล่งกักเก็บได้หรือหากภาระหนี้ของบริษัทลดลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่สูงกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งสิ่งนี้อาจจะเกิดจากการที่ธุรกิจปูนซีเมนต์ของบริษัทต่อยลง หรือผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าอ่อนแอกว่าที่คาดไว้ หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้เป็นหลัก ในขณะที่การสูญเสียส่วนทุนจำนวนมากจากคดีฟ้องร้องที่ยังคงค้างอยู่ก็อาจส่งผลทำให้มีการปรับลดอันดับเครดิตลงได้ด้วยเช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPL221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,530 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
TPIPL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
TPIPL228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,745 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
TPIPL231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB+
TPIPL231B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,382.7 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB+
TPIPL234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,640.5 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB+
TPIPL241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
TPIPL244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,127 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
TPIPL24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,515.3 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
TPIPL251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,888 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
TPIPL256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
TPIPL25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,410.7 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ไหวงเงินไม่เกิน 8,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria