

บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 42/2562

14 มิถุนายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/04/19

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิงจ
10/04/62	BBB+	Positive
02/10/55	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิรา จันทรรัก

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" พร้อมทั้งคงแนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งได้จัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BBB+" ด้วยเช่นกัน โดยอันดับเครดิตหุ้นกู้ชุดใหม่จะใช้ทดแทนอันดับเครดิตหุ้นกู้วงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทที่ประกาศเมื่อวันที่ 10 เมษายน 2562 เนื่องจากบริษัทต้องการเพิ่มมูลค่าหุ้นกู้ที่จะออกจำหน่าย ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ที่มีอยู่เดิม รวมถึงเงินกู้ธนาคารด้วย

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดปูนซีเมนต์ในประเทศไทย รวมถึงแหล่งที่มาของรายได้ที่หลากหลาย และกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของธุรกิจปูนซีเมนต์และพลาสติก รวมถึงความเสี่ยงจากการดำเนินงานโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) อีกทั้งยังมีข้อจำกัดจากความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของแหล่งเงินกู้ยืม และความเสี่ยงจากการรีไฟแนนซ์

ทริสเรตติ้งยังคงคาดการณ์ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น จากการฟื้นตัวของธุรกิจปูนซีเมนต์ รวมถึงกระแสเงินสดที่มีขนาดใหญ่ และแนวโน้มกำไรที่จะดีขึ้นเมื่อโรงไฟฟ้าโรงใหม่ปฏิบัติการได้อย่างเต็มที่ รอบการลงทุนครั้งใหม่จะทำให้โครงสร้างหนี้สินเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่ากระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นจะสามารถชดเชยผลกระทบดังกล่าวได้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คาดว่าจะลดลงอย่างต่อเนื่องเป็น 6 เท่าในช่วง 3 ปีถัดไป

ทริสเรตติ้งเน้นย้ำว่าสถานะสภาพคล่องของบริษัทแสดงให้เห็นถึงการพึ่งพิงหุ้นกู้เป็นอย่างมาก และมีความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์ในปี 2564 เนื่องจากหุ้นกู้ของบริษัทจำนวน 17,200 ล้านบาทจะครบกำหนดชำระในปี 2564 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าผู้บริหารหลักของบริษัท จะดำเนินการเชิงรุกเพื่อทำให้การรีไฟแนนซ์เป็นไปได้อย่างราบรื่น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะดีขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจปูนซีเมนต์และการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนของกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในธุรกิจปูนซีเมนต์และธุรกิจพลาสติกจะยังคงเดิม ในขณะที่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจต่อไปและยังคงเป็นธุรกิจที่สร้างกระแสเงินสดที่ใหญ่ที่สุดในกลุ่ม และเมื่อกระแสเงินสดแข็งแกร่งขึ้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทก็จะนำลดลงไปเรื่อย ๆ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นหากธุรกิจปูนซีเมนต์ของบริษัทที่ฟื้นตัวและโรงไฟฟ้าสร้างกระแสเงินสดจำนวนมาก รวมถึงบริษัทสามารถลดต้นทุนค่าใช้จ่ายได้ตามแผน การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้ต่ำกว่า 6 เท่าได้เป็นระยะเวลานาน และบริษัทมีแหล่งการกู้ยืมเงินที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทด้อยลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ซึ่งอาจเกิดขึ้นจากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าที่อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ และ/หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้เกินตัว การสูญเสียส่วนทุนจำนวนมากจากคดีความทางกฎหมายที่ดำเนินอยู่ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สำคัญซึ่งอาจทำให้อันดับเครดิตปรับลดลงได้เช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) (TPIPL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPL197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	BBB+
TPIPL198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	BBB+
TPIPL201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	BBB+
TPIPL207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	BBB+
TPIPL208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,205 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	BBB+
TPIPL214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	BBB+
TPIPL214B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	BBB+
TPIPL218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	BBB+
TPIPL221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,530 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
TPIPL224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
TPIPL228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
TPIPL234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,645 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 6 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria