

# บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 94/2566

30 สิงหาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/08/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิณิจ
23/09/65	AA+	Negative
08/10/64	AA+	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

เทอญ ลูติเนือง, CFA

tem@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มมเชียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA+” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทซึ่งมีระยะเวลาไถ่ถอนภายใน 15 ปีของบริษัทที่ระดับ “AA+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในครั้งนี้ไปใช้ชำระหนี้และ/หรือชำระคืนเงินลงทุนและ/หรือใช้ในการขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่เข้มแข็งของบริษัท ตลอดจนการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่มีขนาดใหญ่และหลากหลาย รวมถึงกระแสเงินสดที่มีความมั่นคงในระดับสูงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ลดทอนลงจากความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในต่างประเทศและความเป็นไปได้ที่ระดับหนี้สินจะเพิ่มสูงขึ้นจากการดำเนินกลยุทธ์ในการเติบโตของบริษัท

ในการนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงครอบคลุมไปถึงสถานะของบริษัทที่ถือว่าเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลาง (Strategic Affiliate) ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ./อันดับเครดิต “AAA/Stable”) ดังนั้น อันดับเครดิตจึงได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 1 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile) ซึ่งอยู่ที่ระดับ “aa” เพื่อสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจาก กฟผ. ในยามที่ประสบปัญหาทางการเงิน

ผลการดำเนินงานล่าสุดของบริษัทที่มีความสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง โดยทริสเรทติ้งยังคงคาดการณ์ว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2 หมื่นล้านบาทในปีนี้อย่างไรก็ตาม การสิ้นสุดสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินขนาดกำลังการผลิต 460 เมกะวัตต์ในประเทศฟิลิปปินส์ในช่วงกลางปี 2568 ก็อาจทำให้ EBITDA ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.6-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปีหลังจากนั้น

เมื่อพิจารณาจากเป้าหมายการเติบโตของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นจนถึงระดับ 6 เท่าได้ในปี 2568 ซึ่งสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ถดถอยลง ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 หนี้สินรวมของบริษัทซึ่งไม่นับหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 1.21 แสนล้านบาท โดยหนี้จำนวน 2.7 หมื่นล้านบาทนั้นถือว่าเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 22%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงแนวโน้มที่สถานะทางการเงินของบริษัทจะถดถอยลง โดยการลดลงของกำไรหลังจากการสิ้นสุดสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ประกอบกับภาระหนี้สินจากกลยุทธ์การเติบโตของบริษัทที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นก็อาจจะทำให้การสร้างกระแสเงินสดของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้สินอ่อนแอลงได้

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับกลับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากบริษัทมีแผนการในการบริหารจัดการการลดลงของกำไรและการควบคุมระดับหนี้สินที่ชัดเจนเพื่อให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ยังอยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่า ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้จากการเพิ่มทุนหรือการขายโครงการโรงไฟฟ้าบางส่วนออกไป ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากแนวโน้มการอ่อนตัวของกำไรและการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินยังคงดำเนินต่อไปจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่เหนือระดับ 5 เท่าโดยไม่มีสัญญาณการลดลงที่ชัดเจน ทั้งนี้ การมีต้นทุนที่สูงกว่าคาดและความล่าช้าของโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาอาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทได้เช่นกัน นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือการเปลี่ยนแปลงมุมมองของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. ก็อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

## บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 15 ปี	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

## บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถมหรือของขวัญหรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)