

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 106/2565

29 กันยายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/03/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
02/05/61	A	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

ประวีตร ชัยชำนาญชัย, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” และ คงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของบริษัทซึ่งได้ถอนภายใน 10 ปีที่ระดับ “A-” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้เดิม

หุ้นกู้ของบริษัทมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ชั้นเนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิทางโครงสร้างเมื่อเทียบกับเงินกู้ของบริษัทย่อยของบริษัทที่มีอยู่ในปัจจุบัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดรับที่เชื่อถือได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) (ได้รับอันดับเครดิต “AAA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) และประวัติการดำเนินงานที่น่าพอใจของบริษัท ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากความไม่แน่นอนของปริมาณน้ำ (Hydrology Risk) และความเสี่ยงของประเทศ (Country Risk) ของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ด้วยเช่นกัน

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 บริษัทมีรายได้ที่ระดับ 5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 19% จากระดับ 4.2 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2564 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานร่วมที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง (Gas-fired Cogeneration Power Plant) ทั้ง 2 แห่งที่ขยายตัวถึง 49% โดยมีแรงหนุนจากราคาก๊าซที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมาก ในขณะเดียวกัน รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำจิม 2 กลับลดลง 18.1% จากช่วงเดียวกันของปี 2564 จากผลของการบริหารจัดการน้ำที่ระมัดระวังของบริษัทเพื่อให้มีน้ำเพียงพอสำหรับผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูแล้ง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ระดับ 1.7 พันล้านบาท ลดลง 17% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) อยู่ที่ 6 เท่าเทียบกับ 5.5 เท่า ณ สิ้นปี 2564 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวลดลงในช่วงปลายปีนี้จากความคาดหวังของทริสเรทติ้งที่มองว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 งบการเงินรวมของบริษัทมีหนี้สินทั้งสิ้นจำนวน 3.06 หมื่นล้านบาท โดยจำนวน 1.81 หมื่นล้านบาทจัดว่าเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ซึ่งทั้งหมดเป็นหนี้ของบริษัทย่อย ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ระดับ 59% ดังนั้น เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทจึงมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญในกรณีที่ต้องมีการเรียกร้องสิทธิในทรัพย์สินของบริษัท ดังนั้น เมื่อพิจารณาจากความเสี่ยงด้านความด้อยสิทธิที่มีนัยสำคัญแล้ว ทริสเรทติ้งจึงจัดอันดับเครดิตให้หุ้นกู้ของบริษัทอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กร 1 ชั้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะสามารถดำเนินงานได้ตามเป้าหมาย นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนต่อไปและคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลงอย่างต่อเนื่องโดยกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ในขณะที่ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าของบริษัทอ่อนแอลงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำของโรงไฟฟ้าพลังน้ำของบริษัทอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่ที่ใช้เงินกู้เป็นหลักซึ่งส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (CKP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CKP22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	A-
CKP23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A-
CKP245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
CKP265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A-
CKP27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A-
CKP285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A-
CKP286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A-
CKP310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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