

บริษัท บี.กริม บีไอพี เพาเวอร์ 1 จำกัด

ครั้งที่ 46/2561

25 เมษายน 2561

CORPORATES

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บี.กริม บีไอพี เพาเวอร์ 1 จำกัด ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 3,350 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนที่บริษัทได้รับจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และผลงานที่ได้รับการยอมรับของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของบริษัทคือ บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ในการบริหารโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซพลังความร้อนร่วม (Combined-cycle Gas Turbine) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีโรงไฟฟ้าเพียงแห่งเดียว

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กระแสเงินสดที่แน่นอนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์ ระยะเวลา 25 ปีภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กและมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมจำนวน 14 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับ กฟผ. ช่วยลดความเสี่ยงจากภาวะด้านการตลาดเนื่องจาก กฟผ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าขั้นต่ำจำนวน 80% ของกำลังการผลิตตามสัญญาซึ่งคำนวณจากจำนวนชั่วโมงที่สามารถดำเนินงานได้ นอกจากนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้ายังมีกลไกในการส่งผ่านภาระค่าก๊าซอีกด้วย สำหรับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับลูกค้าอุตสาหกรรมนั้นยังมีการกำหนดปริมาณการรับซื้อขั้นต่ำด้วยโดยอัตราค่าไฟฟ้าสำหรับลูกค้าอุตสาหกรรมจะอิงกับอัตราค่าไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ที่เรียกเก็บจากกิจการขนาดใหญ่ซึ่งโดยทั่วไปจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าใช้จ่ายที่แปรผันในการผลิตไฟฟ้าหรือค่า Ft นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติกับ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ระยะเวลา 25 ปี ซึ่งเท่ากับอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. อีกด้วย

บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าในปริมาณราว 600-700 ล้านหน่วยต่อปี โดยจำหน่ายให้ กฟผ. คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 91% ของปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายทั้งหมด นอกจากนี้ ยังจำหน่ายให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 7% และส่วนที่เหลือจำหน่ายให้แก่ บริษัท บี.กริม บีไอพี เพาเวอร์ 2 จำกัด เพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าของกลุ่มด้วย

ความเชี่ยวชาญของกลุ่ม บี.กริม เพาเวอร์ ในการบริหารโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม

บริษัทมีทีมบุคลากรของตนเองในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าและซ่อมบำรุงรักษาประจำวันซึ่งได้รับการฝึกอบรมจากกลุ่ม บี.กริม เพาเวอร์ ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินงานและซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงนามในสัญญาซ่อมบำรุงกังหันก๊าซระยะยาวกับ IHI Corporation (IHI) เป็นระยะเวลา 8 ปีอีกด้วย โดยสัญญาดังกล่าวมีทางเลือกให้สามารถต่ออายุสัญญาออกไปได้อีกซึ่งขึ้นอยู่กับความตกลงร่วมกันระหว่างบริษัทและ IHI ซึ่งสัญญาดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงจากการดำเนินงานและควบคุมค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง

นับตั้งแต่เริ่มดำเนินงานเมื่อเดือนเมษายน 2558 เป็นต้นมา บริษัทมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ทั้งนี้ บริษัทมีดัชนีความพร้อมที่ระดับ 97.3% ในปี 2558 ระดับ 85.2% ในปี 2559 และระดับ 97.2% ในปี 2560 โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. อนุญาตให้โรงไฟฟ้าสามารถหยุดซ่อมบำรุงได้ปีละไม่เกิน 840 ชั่วโมงหรือคิดเป็นดัชนีความพร้อมที่

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริฐโสมภณ
narongchai@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



ระดับ 90.4% สำหรับปีปกติและ 1,080 ชั่วโมงหรือคิดเป็นดัชนีความพร้อมที่ระดับ 87.7% ในปีที่มีการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Overhaul) อย่างไรก็ตาม ดัชนีความพร้อมที่ระดับ 85.2% ในปี 2559 ถือว่าเป็นไปตามเงื่อนไขสัญญาเนื่องจากการหยุดซ่อมนอกแผนงานซึ่งเป็นผลจากความบกพร่องในการผลิตที่เกิดกับกังหันไอน้ำ ปัญหาดังกล่าวได้รับการแก้ไขเรียบร้อยแล้วโดยทีมซ่อมบำรุงของบริษัทและผู้ผลิตเครื่องจักร อย่างไรก็ตาม บริษัทได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากปัญหาดังกล่าวเนื่องจากผู้ผลิตเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมทั้งหมดและบริษัทก็ได้รับเงินชดเชยจากการทำประกันภัยธุรกิจหยุดชะงัก

โรงไฟฟ้าของบริษัทมีอัตราความร้อน (Heat Rate) อยู่ที่ประมาณ 7,740-7,810 บีทียูต่อหน่วยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งดีกว่าอัตราความร้อนอ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่ 8,000 บีทียูต่อหน่วย ส่วนในด้านของประสิทธิภาพการใช้พลังงานนั้น โรงไฟฟ้าของบริษัทสามารถบรรลุดัชนีชี้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary Energy Saving -- PES) ซึ่งทำให้ได้รับค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมจากการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel Saving -- FS) ในอัตรา 0.36 บาทต่อหน่วยจาก กฟผ. อีกด้วย

บริษัทใช้เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วสำหรับโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซพลังงานความร้อนร่วม

โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมของบริษัทใช้เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้ว โดยกังหันก๊าซ GE LM 6000PD จำนวนมากกว่า 1,000 ชุดที่ใช้งานในโรงไฟฟ้ามาแล้วมากกว่า 2 ล้านชั่วโมงการทำงานนั้นเป็นที่ยอมรับในด้านประสิทธิภาพเป็นอย่างดี ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซจำนวน 2 ชุด ชุดกำเนิดไอน้ำ (Heat Recovery Steam Generator) จำนวน 2 ชุด และหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันไอน้ำซึ่งผลิตโดย Siemens อีกจำนวน 1 ชุด

รายได้ที่มีนัยสำคัญจากโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม

ในปี 2560 บริษัทมีรายได้ 2,026 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1,823 ล้านบาทในปี 2559 รายได้ที่เพิ่มขึ้น 11% นั้นเป็นผลมาจากการที่โรงไฟฟ้าสามารถดำเนินงานได้อย่างเต็มที่ในปี 2560 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในปี 2560 เท่ากับ 599 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 456 ล้านบาทในปี 2559 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่บริษัทมีรายได้เงินชดเชยจากประกันภัยธุรกิจหยุดชะงักจำนวน 58 ล้านบาท โดยในอีก 3 ปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ประมาณปีละ 2,200 ล้านบาทและมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณปีละ 500-600 ล้านบาท

โครงสร้างเงินทุนที่ยอมรับได้

ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีหนี้สินรวม 3,312 ล้านบาทและมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ 70% ในอีก 3 ปีข้างหน้าคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 65% และประมาณการอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 6 เท่า

สภาพคล่องและความเพียงพอของกระแสเงินสดเป็นที่น่าพอใจ

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยบริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 655 ล้านบาท ณ สิ้นสุดปี 2560 และจะมีภาระต้องชำระคืนหนี้เงินกู้ประมาณปีละ 100-200 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถดำเนินงานโรงไฟฟ้าได้อย่างราบรื่นและจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ราว ๆ 500-600 ล้านบาทต่อปี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะมีผลในเชิงบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัทยังคงค่อนข้างมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ส่วนปัจจัยที่จะมีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้แก่กรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----		
	2560	2559	2558
รายได้	2,026	1,823	1,478
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	190	198	88
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	233	80	119
เงินทุนจากการดำเนินงาน	411	265	160
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	599	456	333
สินทรัพย์รวม	5,182	5,051	5,101
เงินกู้รวม	3,312	3,510	3,626
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,423	1,337	1,248
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	26.5	24.9	22.4
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.9	5.7	5.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.2	2.3	3.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	12.4	7.6	4.4
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	70.0	72.4	74.4

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเช่า

บริษัท บี.กริม บีไอพี เพาเวอร์ 1 จำกัด (BIP1)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,350 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 15 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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