

บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ (ระยอง) 2 จำกัด

ครั้งที่ 5/2563

8 มกราคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 11/01/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/เครดิตพิโนจ
28/02/60	A-	Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ (ระยอง) 2 จำกัด (ABPR2) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความแน่นอนของกระแสเงินสดที่บริษัทได้รับจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงเทคโนโลยีซึ่งผ่านการพิสูจน์แล้วที่ใช้โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) ของบริษัท ยังรวมถึงความสามารถในการบริหารโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซที่ได้รับการพิสูจน์แล้วของ บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ.

บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ขนาด 90 เมกะวัตต์กับ กฟผ. เป็นระยะเวลา 25 ปีภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก ซึ่งเงื่อนไขมาตรฐานในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กระบุว่า กฟผ. ตกลงจะรับซื้อไฟฟ้าขั้นต่ำจำนวน 80% ของกำลังการผลิตตามสัญญาซึ่งคำนวณจากจำนวนชั่วโมงที่สามารถดำเนินงานได้ โดยสัญญามีลักษณะแบบไม่ใช้ก็ต้องจ่าย (Take-or-pay Basis) จึงทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดที่มั่นคง นอกจากนี้ สูตรคำนวณอัตราค่าไฟฟ้าที่ระบุในสัญญายังมีกลไกลดความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอีกด้วย

นอกจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับ กฟผ. แล้ว บริษัทยังมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและไอน้ำระยะยาวกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ระยอง อีกด้วย โดยเป็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าขนาด 24 เมกะวัตต์และสัญญาซื้อขายไอน้ำจำนวน 14 ตันต่อชั่วโมงซึ่งมีเงื่อนไขปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าและ/หรือไอน้ำขั้นต่ำที่ลูกค้าแต่ละรายมีข้อผูกมัดอยู่

อัตราค่าไฟฟ้าที่บริษัทเรียกเก็บจากลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมนั้นอ้างอิงจากราคาไฟฟ้าที่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) คิดกับลูกค้าประเภทกิจการขนาดใหญ่ ซึ่งโดยทั่วไปจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) อย่างไรก็ตาม การปรับค่า Ft นั้นจะมีช่วงเวลาล่าช้า อีกทั้งจำนวนที่ปรับและระยะเวลาที่ยังขึ้นอยู่กับดุลพินิจของหน่วยงานที่รับผิดชอบอีกด้วย

เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วช่วยลดความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ

โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของบริษัทใช้เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วจาก Siemens ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมไฟฟ้าชั้นนำของโลก ทั้งนี้ กังหันก๊าซ Siemens SGT 800 มีผลงานที่ได้รับการยอมรับด้วยยอดขายกว่า 100 ชุดมาตั้งแต่ปี 2540 โรงไฟฟ้าของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซพร้อมทางปล่อยระบาย (Bypass Stack) จำนวน 2 ชุด ชุดกำเนิดไอน้ำ (Heat Recovery Steam Generator -- HRSG) จำนวน 2 ชุด และหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันไอน้ำจำนวน 1 ชุด ทั้งกังหันก๊าซและกังหันไอน้ำดังกล่าวผลิตโดย Siemens การใช้กังหันก๊าซซึ่งมีทางปล่อยระบายช่วยให้โรงไฟฟ้าของบริษัทมีความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน ตัวอย่างเช่น บริษัทสามารถเดินเครื่องกังหันก๊าซได้อย่างอิสระแม้จะอยู่ในช่วงของการซ่อมบำรุงกังหันไอน้ำหรือช่วงบริหารจัดการโรงไฟฟ้า

บริษัทมีสัญญาซ่อมบำรุงกังหันก๊าซระยะยาวกับ Siemens เป็นระยะเวลา 8 ปีโดยสัญญาจะหมดอายุลงในปี 2563 ทั้งนี้ บริษัทจะขยายระยะของสัญญาออกไปเป็นหมดอายุในปี 2578 ซึ่งจะครอบคลุมถึงการซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงไฟฟ้าอีก 2 รอบ การต่อสัญญาใหม่นั้นเป็นการทำภายใต้ความร่วมมือระหว่าง Siemens และ BGRIM ซึ่งจะช่วยให้โรงไฟฟ้ามีดัชนีความพร้อมสูงขึ้นและมีประสิทธิภาพที่ดี

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



ขึ้น

ทั้งนี้ Siemens จะให้บริการซ่อมบำรุงทั้งในด้านของชิ้นส่วนอะไหล่และการปรับปรุงประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซให้ดียิ่งขึ้น การมีสัญญาดังกล่าวช่วยให้บริษัทมั่นใจได้ว่ากังหันก๊าซจะมีความพร้อมในการดำเนินงานและบริษัทจะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงได้

ความสามารถในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ผ่านการพิสูจน์แล้ว

บริษัทที่มีงานของตนเองในการดำเนินงานและซ่อมบำรุงประจำปีที่ได้รับการฝึกอบรมจาก BGRIM ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินงานและการซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ตั้งแต่เริ่มดำเนินงานในปี 2556 โรงไฟฟ้าของบริษัทก็มีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ามาโดยตลอด ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จำนวน 463 ล้านหน่วยลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจำนวน 104 ล้านหน่วย และบริษัทที่เกี่ยวข้อง (โรงไฟฟ้าอื่นในกลุ่ม บี.กริม ที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ อมตะซิตี้ ระยอง) อีกจำนวน 50 ล้านหน่วยเพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้า ทั้งนี้จำนวนหน่วยไฟฟ้าที่ขายทั้งหมดเพิ่มขึ้น 1.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเนื่องจากลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมมีการเรียกใช้ไฟฟ้ามากขึ้น

บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็นสัดส่วน 75% ของไฟฟ้าที่จำหน่ายทั้งหมด โรงไฟฟ้ามิตซ์นี้ความพร้อมอยู่ที่ 95.3% และมีอัตราความร้อนที่ขนาด 7,507 บีทียูต่อหน่วยซึ่งดีกว่าอัตราความร้อนอ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่ขนาด 8,000 บีทียูต่อหน่วย ในด้านของประสิทธิภาพการใช้พลังงานนั้น โรงไฟฟ้าของบริษัทบรรลุดัชนีชี้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary Energy Saving -- PES) ซึ่งทำให้ได้รับค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมจากการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel Saving -- FS) ที่อัตรา 0.36 บาทต่อหน่วยจาก กฟผ.

ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นไปตามความคาดหมาย

บริษัทมีรายได้และกำไรที่มั่นคงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยในช่วงปี 2559-2561 บริษัทมีรายได้อยู่ในระดับ 2.37-2.56 พันล้านบาทต่อปี และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับ 659-788 ล้านบาทต่อปี โดยในช่วงดังกล่าว รายได้จากกิจการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็น 75% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 16% และรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 4% ส่วนที่เหลืออีก 5% เป็นการจำหน่ายให้แก่บริษัทที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่ตั้งในนิคมฯ อมตะซิตี้ ระยอง เพื่อช่วยรักษาสมดุลในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ ดังกล่าว

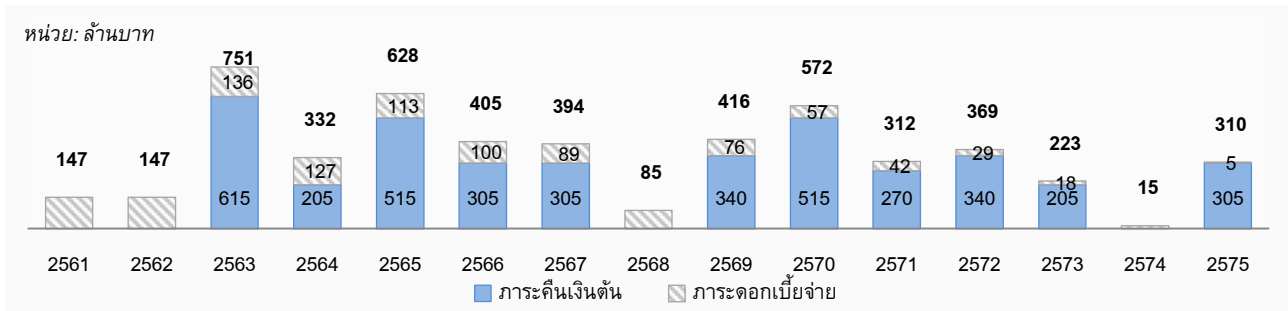
ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 2.00 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเนื่องจากปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมและบริษัทที่เกี่ยวข้องเพิ่มสูงขึ้น บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลง 1% โดยอยู่ที่ 540 ล้านบาทซึ่งเป็นผลมาจากราคาก๊าซที่สูงขึ้น แต่ค่า Ft ยังไม่มีการปรับเพิ่มขึ้น

ความสามารถในการชำระคืนหนี้ที่อยู่ในระดับพอใช้

ในเดือนเมษายน 2560 บริษัทได้กู้เงินจำนวน 3.92 พันล้านบาทจาก บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ เอสพีวี1 จำกัด (ABPSPV) ในลักษณะของเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทเพื่อนำไปชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการจากธนาคารทั้งหมด ทั้งนี้ ตารางการชำระคืนเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทนั้นเหมือนกับกำหนดการชำระคืนหนี้ที่ออกโดย ABPSPV ภาระในการชำระคืนหนี้เงินกู้ของบริษัทในแต่ละปีมีจำนวนที่ค่อนข้างแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญโดยยอดชำระมีจำนวนตั้งแต่ 15 ล้านบาทไปจนถึง 751 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2575 บริษัทไม่มีภาระในการชำระคืนเงินต้นในปี 2561 รวมถึงในปี 2562 ในปี 2568 และในปี 2574 ทั้งนี้ ภาระคืนเงินต้นงวดแรกจะเกิดขึ้นในเดือนเมษายน 2563 ซึ่งบริษัทจะต้องบริหารสภาพคล่องและสำรองเงินสดไว้เพื่อรองรับการชำระคืนเงินกู้ที่มีจำนวนสูงในบางปี

ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีเงินสดคงเหลือเท่ากับ 1.20 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 657-729 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565 ทั้งนี้ บริษัทมีเงินสดในมือรวมกับประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่สูงกว่าภาระคืนเงินกู้จำนวน 751 ล้านบาทในปี 2563

ภาพที่ 1: กำหนดการชำระคืนเงินกู้ระหว่างบริษัทของ ABPR2



ที่มา: ABPR2 และประมาณการโดยทริสเรตติ้ง

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในระหว่างปี 2562-2565 ทริสเรตติ้งตั้งสมมติฐานให้โรงไฟฟ้าของบริษัทมีค่าดัชนีความพร้อมอยู่ในช่วง 92.9%-98.4%
- สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จะอยู่ที่ 90 เมกะวัตต์และกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจะอยู่ที่ 24 เมกะวัตต์ รวมทั้งจะมีสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจำนวน 14 ตัน/ชั่วโมง
- ในระหว่างปี 2562-2565 ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีรายได้ที่ระดับ 2.55-2.72 พันล้านบาทต่อปีและจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 650-730 ล้านบาทต่อปี โดยจะมีเงินสดในมืออยู่ที่ประมาณ 1.10-1.30 พันล้านบาทต่อปี
- ค่าใช้จ่ายเพื่อการซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ปีละ 24-77 ล้านบาท
- การชำระเงินต้นเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทจะเริ่มชำระในปี 2563

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานโรงไฟฟ้าได้อย่างราบรื่นและสามารถสร้างผลกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่แน่นอนได้ประมาณ 650-730 ล้านบาทต่อปี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทยังมีโอกาสค่อนข้างจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ส่วนการปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----			
	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,605	2,598	2,406	2,848
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	501	559	429	505
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	730	788	659	733
เงินทุนจากการดำเนินงาน	568	573	458	372
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	162	216	201	360
เงินลงทุน	7	4	2	7
สินทรัพย์รวม	5,920	5,898	5,511	5,757
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,996	2,920	3,043	3,385
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,538	1,512	1,378	1,429
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว				
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	28.04	30.34	27.38	25.73
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.10	10.45	8.06	9.26
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.50	3.66	3.28	2.03
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.10	3.70	4.62	4.62
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	18.96	19.61	15.06	11.00
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	66.08	65.89	68.83	70.32

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ (ระยอง) 2 จำกัด (ABPR2)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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