

# EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY

ครั้งที่ 24/2566

20 กุมภาพันธ์ 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 07/06/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินีจ
20/05/65	BBB-	เครดิต	Stable
14/05/64	BBB-	เครดิต	Negative
15/05/63	BBB	เครดิต	Negative
28/06/62	BBB	เครดิต	Stable
12/06/60	BBB+	เครดิต	Negative
15/10/57	BBB+	เครดิต	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนาญชัย, CFA  
pravit@trisrating.com

เทอญ ลูติเมือง, CFA  
tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

เสรมวิทย์ ศรีโยธา  
sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ EDL-Generation Public Company (EDL-Gen) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1.078 พันล้านบาทที่ระดับ “BBB-” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันที่จะครบกำหนดในเดือนกรกฎาคม 2566 นี้

อันดับเครดิตที่ระดับ “BBB-” ของ EDL-Gen ยังคงสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ Electricite du Laos (EDL) และสถานะที่เป็นรัฐวิสาหกิจของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) รวมถึงบทบาทที่สำคัญของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป. ลาว ทั้งนี้ EDL เป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งมีรัฐบาล สปป. ลาว เป็นผู้ถือหุ้นเต็ม 100% ดังนั้น สถานะเครดิตของ EDL จึงเชื่อมโยงกับอันดับเครดิตประเทศของ สปป. ลาว

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile – SACP) ที่ระดับ “bbb-” สะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป. ลาว ตลอดจนผลการดำเนินงานซึ่งเป็นที่ยอมรับ และการมีโรงไฟฟ้าที่กระจายตัวเป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทที่มีข้อจำกัดจากสถานะทางการเงินที่อ่อนแอของ EDL ซึ่งเป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าที่บริษัทผลิตแต่เพียงผู้เดียว

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 รายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้น 13.6% จากปีก่อนหน้าเป็น 1,042 พันล้านบาท ในขณะที่เงินปันผลจากการลงทุนในโครงการผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ (Independent Power Producer – IPP) เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 467.9 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็นเพิ่มขึ้น 20.3% จากปีก่อนหน้า โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) มีการปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.3 ล้านล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้น 11.3% จากปีก่อนหน้า

ณ เดือนกันยายน 2565 หนี้สินทางการเงินของบริษัทมีจำนวน 15 ล้านล้านบาทลดลงจาก 16.1 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการที่บริษัทได้บรรลุข้อตกลงกับทาง EDL ในการหักล้างหนี้เงินกู้จาก EDL ด้วยเงินค่าไฟฟ้าที่ EDL ค้างชำระอยู่กับบริษัท รวมถึงการโอนหนี้เงินกู้ที่เกี่ยวข้องกับโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำของบริษัท 2 โครงการคืนกลับไปให้ EDL ด้วย

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทยังคงมีสัดส่วนของภาระหนี้ที่สูง อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าสถานะทางการเงินของบริษัทน่าจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการปรับขึ้นค่าไฟฟ้าในประเทศและเงินปันผลที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนต่าง ๆ ทริสเรทติ้งยังคงประมาณการว่าสัดส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทจะดีขึ้นโดยมีอัตราส่วนอยู่ที่ 9-10 เท่าในช่วงปี 2565-2567 ซึ่งลดลงจากประมาณ 11 เท่าในปี 2564

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนยังคงเป็นข้อจำกัดสำคัญต่อสถานะเครดิตของบริษัท เนื่องจากภาระหนี้เงินกู้เกือบทั้งหมดเป็นสกุลเงินบาทและสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยการอ่อนค่าของสกุลเงินบาทในช่วงที่ผ่านมาได้ส่งผลให้ภาระหนี้เงินกู้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมาก ทั้งนี้ จากประวัติการเสนอขายตราสารหนี้ในประเทศไทย บริษัทน่าจะสามารถรีไฟแนนซ์หนี้กู้ที่จะครบกำหนดในเดือนกรกฎาคม 2566 ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารัฐบาลลาวจะยังคงให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทอย่างเต็มที่ เนื่องจากบริษัทมีบทบาทสำคัญในการผลิตไฟฟ้าในประเทศลาว

ภาระหนี้เงินกู้ที่ลดลงของบริษัทช่วยลดแรงกดดันในการปฏิบัติตามข้อกำหนดเงื่อนไขทางการเงิน ซึ่งบริษัทมีหน้าที่ตามเงื่อนไขทางการเงินที่จะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนที่ต่ำกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.29 เท่า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตประเทศของ สปป. ลาว โดยทริสเรทติ้งคาดว่าโครงสร้างธุรกิจและความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ EDL จะยังคงไม่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน อีกทั้ง EDL จะยังคงถือหุ้นส่วนใหญ่ใน EDL-Gen และจะยังคงได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาล สปป. ลาว ต่อไป

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตประเทศและแนวโน้มอันดับเครดิตของ สปป. ลาว จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตองค์กรหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท เนื่องจากอันดับเครดิตของบริษัทนั้นเชื่อมโยงกับสถานะเครดิตของ EDL และสถานะอันดับเครดิตประเทศของ สปป. ลาว

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563

EDL-Generation Public Company (EDL-Gen)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EDLGEN237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,078.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB-
EDLGEN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,660.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB-
EDLGEN247B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,099.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB-
EDLGEN249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 837.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB-
EDLGEN24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB-
EDLGEN257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,443.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB-
EDLGEN259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,690.3 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB-
EDLGEN271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 972.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB-
EDLGEN287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,897.9 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	BBB-
EDLGEN307A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 809.8 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	BBB-
EDLGEN311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,093.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	BBB-
EDLGEN337A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,621.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	BBB-
EDLGEN239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 51 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใถ่ถอนปี 2566	BBB-
EDLGEN269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 166 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใถ่ถอนปี 2569	BBB-
EDLGEN289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 95 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใถ่ถอนปี 2571	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1,078.1 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายจริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)