

บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ 3 จำกัด

ครั้งที่ 6/2562

11 มกราคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 09/01/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ | แนวโน้มอันดับ |
|----------|--------|---------------------|
| | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพินิจ |
| 02/02/60 | A- | Stable |

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ 3 จำกัด (ABP3) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความแน่นอนของกระแสเงินสดที่บริษัทได้รับจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงเทคโนโลยีซึ่งผ่านการพิสูจน์แล้วที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ของบริษัท นอกจากนี้ บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัทยังมีประสบการณ์ที่กว้างขวางในฐานะเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ.

บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ขนาด 90 เมกะวัตต์กับ กฟผ. เป็นระยะเวลา 25 ปี ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก ซึ่งเงื่อนไขมาตรฐานในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กระบุว่า กฟผ. ตกลงจะรับซื้อไฟฟ้าขึ้นต่ำจำนวน 80% ของกำลังการผลิตตามสัญญาซึ่งคำนวณจากจำนวนชั่วโมงที่สามารถดำเนินงานได้ โดยสัญญามีลักษณะแบบไม่ใช้ก็ต้องจ่าย (Take-or-pay Basis) จึงทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดรับที่มั่นคง นอกจากนี้ สูตรคำนวณอัตราค่าไฟฟ้าที่ระบุในสัญญายังมีกลไกลดความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอีกด้วย

นอกจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับ กฟผ. แล้ว บริษัทยังมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและไอน้ำระยะยาวกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมอมตะนครอีกด้วย โดยเป็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าขนาด 46 เมกะวัตต์และสัญญาซื้อขายไอน้ำจำนวน 13 ตันต่อชั่วโมง ซึ่งมีเงื่อนไขระบุปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าและ/หรือไอน้ำขั้นต่ำที่ลูกค้าแต่ละรายมีผูกมัดอยู่

อัตราค่าไฟฟ้าที่บริษัทเรียกเก็บจากลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจะอ้างอิงจากอัตราค่าไฟฟ้าที่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) คิดกับลูกค้าประเภทกิจการขนาดใหญ่ ซึ่งโดยทั่วไปจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge)

เทคโนโลยีที่พิสูจน์แล้วช่วยลดความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ

โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมของบริษัทใช้เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วจาก Siemens ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ผลิตอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมไฟฟ้าชั้นนำของโลก ทั้งนี้ กังหันก๊าซ Siemens SGT 800 มีผลงานที่ได้รับการยอมรับด้วยยอดขายมากกว่า 100 ชุดมาตั้งแต่ปี 2540 โรงไฟฟ้าของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซพร้อมทางปล่อยระบาย (Bypass Stack) จำนวน 2 ชุด ชุดกำเนิดไอน้ำ (Heat Recovery Steam Generator -- HRSG) จำนวน 2 ชุด และหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันไอน้ำจำนวน 1 ชุด ทั้งกังหันก๊าซและกังหันไอน้ำดังกล่าวผลิตโดย Siemens การใช้กังหันก๊าซซึ่งมีทางปล่อยระบายช่วยให้โรงไฟฟ้าของบริษัทมีความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน เช่น บริษัทสามารถเดินเครื่องกังหันก๊าซได้อย่างอิสระแม้จะอยู่ในช่วงของการซ่อมบำรุงกังหันไอน้ำหรือเพื่อบริหารจัดการโรงไฟฟ้า

ในเดือนกันยายน 2561 บริษัทได้ต่อสัญญาซ่อมบำรุงกังหันก๊าซระยะยาวกับ Siemens ออกไปอีก 16 ปี จนถึงปี 2577 โดยสัญญาจะครอบคลุมถึงการซ่อมบำรุงใหญ่ (Major Overhaul) ของโรงไฟฟ้าอีก 2 รอบ ภายใต้สัญญาดังกล่าวทาง Siemens จะให้บริการซ่อมบำรุงทั้งในด้านของชิ้นส่วนอะไหล่และการปรับปรุงประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซให้ดียิ่งขึ้น การมีสัญญาดังกล่าวช่วยให้บริษัทมั่นใจได้ว่ากังหันก๊าซจะมีความพร้อมในการดำเนินงานและบริษัทจะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงได้

ความสามารถในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ผ่านการพิสูจน์แล้ว

บริษัทที่มีงานของตนเองในการดำเนินงานและซ่อมบำรุงประจำวัน ซึ่งได้รับการฝึกอบรมจาก BGRIM ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินงานและการซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม ตั้งแต่เริ่มดำเนินงานในปี 2555 โรงไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ามายังโดยตลอด ทั้งนี้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าจำนวน 489 ล้านหน่วยให้แก่ กฟผ. จำนวน 179 ล้านหน่วยให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรม และจำนวน 62 ล้านหน่วยให้แก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง (โรงไฟฟ้าอื่นในกลุ่ม บี.กริม ที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ อมตะนคร) เพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้า บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็นสัดส่วน 67% ของไฟฟ้าที่จำหน่ายทั้งหมด โรงไฟฟ้ามีดัชนีความพร้อมอยู่ที่ 98.8% และมีอัตราความร้อนที่ขนาด 7,508 บีที่ต่อหน่วย ซึ่งดีกว่าอัตราความร้อนอ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่ขนาด 8,000 บีที่ต่อหน่วย ในด้านของประสิทธิภาพการใช้พลังงานนั้น โรงไฟฟ้าของบริษัทบรรลุดัชนีชี้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฏุมภูมิในการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary Energy Saving -- PES) ทำให้ได้รับค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมจากการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel Saving -- FS) ที่อัตรา 0.36 บาทต่อหน่วย จาก กฟผ.

ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นไปตามความคาดหมาย

บริษัทมีรายได้และกำไรที่มั่นคงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยในช่วงปี 2556-2559 บริษัทมีรายได้อยู่ในระดับ 2,700-3,400 ล้านบาทต่อปี และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับ 720-740 ล้านบาทต่อปี โดยในช่วงดังกล่าว รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็น 67% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 24% และรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 3% ส่วนที่เหลืออีก 6% เป็นการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่บริษัทที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ อมตะนครเพื่อช่วยรักษาสมดุลในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ ดังกล่าว

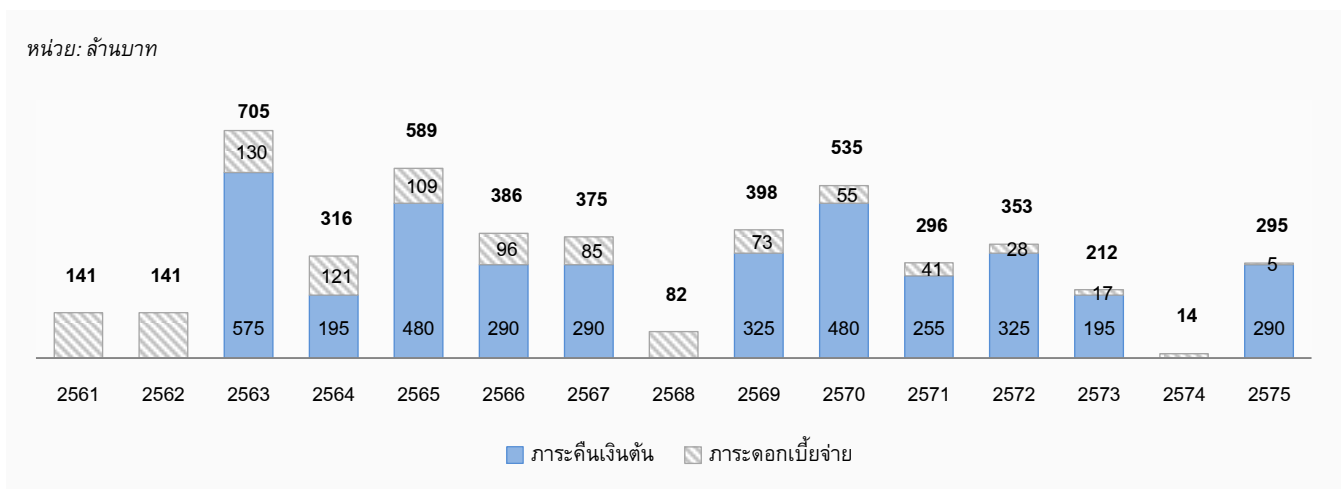
ในปี 2560 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 2,815 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.2% จากปีก่อนหน้า เนื่องจากปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมและบริษัทที่เกี่ยวข้องมีจำนวนเพิ่มขึ้น บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 12.5% เป็น 811 ล้านบาท และมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเป็น 28.8% จาก 26.3% ในปี 2559

ความสามารถในการชำระคืนหนี้ในระดับพอใช้

ในเดือนเมษายน 2560 บริษัทได้กู้เงินจำนวน 3,700 ล้านบาทจากบริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ เอสพีวี จำกัด (ABPSPV) ในลักษณะของเงินกู้ยืมระหว่างบริษัท เพื่อนำไปชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการจากธนาคารทั้งหมด ทั้งนี้ ตารางการชำระคืนเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทนั้นเหมือนกับกำหนดการชำระคืนหุ้นที่ออกโดย ABPSPV ภาระในการชำระคืนหนี้เงินกู้ของบริษัทในแต่ละปีมีจำนวนที่ค่อนข้างแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยยอดชำระมีจำนวนตั้งแต่ 14 ล้านบาทถึง 705 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2575 โดยไม่มีภาระในการชำระคืนเงินต้นในปี 2561 รวมถึงในปี 2562 ในปี 2568 และปี 2574 ทั้งนี้ ภาระคืนเงินต้นในงวดถัดไปจะเกิดขึ้นในปี 2563 ซึ่งบริษัทจะต้องบริหารสภาพคล่องและสำรองเงินสดไว้เพื่อรองรับการชำระคืนเงินกู้ที่มีจำนวนสูงในบางปี

ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีเงินสดคงเหลือเท่ากับ 1,234 ล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 740-830 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 ทั้งนี้เงินสดในมือรวมกับประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายนั้นเพียงพอต่อภาระคืนเงินกู้จำนวน 141-705 ล้านบาทต่อปีในช่วงเดียวกัน

ภาพที่ 1: กำหนดการชำระคืนเงินกู้ระหว่างบริษัทของ ABP3



สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในระหว่างปี 2561-2564 ทริสเรทติ้งตั้งสมมติฐานให้โรงไฟฟ้าของบริษัทที่มีค่าดัชนีความพร้อมอยู่ในช่วง 92%-98%
- สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. 90 เมกะวัตต์ และกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรม 46 เมกะวัตต์ รวมทั้งมีสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจำนวน 13 ต้นชั่วโมง
- ในระหว่างปี 2561-2564 ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีรายได้ที่ระดับ 2,800-3,100 ล้านบาทต่อปี และคาดบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 740-830 ล้านบาท และจะมีเงินสดในมืออยู่ที่ประมาณ 790-1,100 ล้านบาท
- ค่าใช้จ่ายส่วนทุนเพื่อการซ่อมบำรุงปีละ 20-40 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานโรงไฟฟ้าได้อย่างราบรื่นและสามารถสร้างผลกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่แน่นอนได้ประมาณ 740-830 ล้านบาทต่อปี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มขึ้นอันดับเครดิตของบริษัทยังค่อนข้างมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ส่วนการปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

| | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|---------------------|-------|-------|-------|
| | 2560 | 2559 | 2558 | 2557 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 2,825 | 2,739 | 3,160 | 3,346 |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 814 | 721 | 724 | 735 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 576 | 486 | 481 | 533 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 811 | 721 | 723 | 735 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 638 | 539 | 363 | 478 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 172 | 180 | 361 | 257 |
| เงินลงทุน | 9 | 13 | 12 | 62 |
| สินทรัพย์รวม | 5,730 | 5,241 | 5,429 | 6,032 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 2,496 | 3,039 | 3,336 | 3,154 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 1,615 | 1,482 | 1,438 | 1,717 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%) | 28.82 | 26.31 | 22.91 | 21.96 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 11.13 | 9.53 | 9.00 | 9.62 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 4.72 | 3.99 | 2.01 | 2.86 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 3.08 | 4.22 | 4.61 | 4.29 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 25.55 | 17.72 | 10.87 | 15.16 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 60.72 | 67.22 | 69.88 | 64.74 |

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท อมตะ บี.กริม เพาเวอร์ 3 จำกัด (ABP3)

| | |
|-----------------------------|---------------|
| 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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