

บริษัท อมตะ บี. กริม เพาเวอร์ 3 จำกัด

ครั้งที่ 4/2564

21 มกราคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/01/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อมตะ บี. กริม เพาเวอร์ 3 จำกัด (ABP3) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงเทคโนโลยีซึ่งผ่านการพิสูจน์แล้วที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) ของบริษัท รวมถึงความสามารถในการบริหารโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซที่ได้รับการพิสูจน์แล้วของ บริษัท บี. กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ.

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

นอกจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับ กฟผ. แล้ว บริษัทยังมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและไอน้ำระยะยาวกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ ชลบุรี อีกด้วย โดยเป็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าขนาด 46 เมกะวัตต์และสัญญาซื้อขายไอน้ำจำนวน 13 ตันต่อชั่วโมงซึ่งมีเงื่อนไขระบุปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าและ/หรือไอน้ำขั้นต่ำที่ลูกค้าแต่ละรายมีข้อผูกมัดอยู่

อัตราค่าไฟฟ้าที่บริษัทเรียกเก็บจากลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมนั้นอ้างอิงจากราคาไฟฟ้าที่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) จำหน่ายให้กับลูกค้าประเภทกิจการขนาดใหญ่ ซึ่งโดยทั่วไปจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าปรับปรุงเชื้อเพลิง หรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) อย่างไรก็ตาม การปรับค่า Ft นั้นจะมีช่วงเวลาล่าช้า อีกทั้งจำนวนที่ปรับและระยะเวลาที่ยังขึ้นอยู่กับดุลพินิจของหน่วยงานที่รับผิดชอบอีกด้วย

เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วช่วยลดความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ

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

ในเดือนกันยายน 2561 บริษัทได้ต่อสัญญาซ่อมบำรุงกังหันก๊าซระยะยาวกับ Siemens ออกไปอีก 16 ปีจนถึงปี 2577 โดยเป็นการต่อสัญญาภายใต้ความร่วมมือระหว่าง Siemens และ BGRIM ทั้งนี้ สัญญาที่ต่อออกไปจะครอบคลุมถึงการซ่อมบำรุงใหญ่ของโรงไฟฟ้าอีก 2 รอบและจะช่วยให้โรงไฟฟ้ามิตซ์นี้ความพร้อมสูงขึ้นและมีประสิทธิภาพที่ดีขึ้น

ตามเงื่อนไขของสัญญา Siemens จะให้บริการซ่อมบำรุงทั้งในด้านของชิ้นส่วนอะไหล่และการปรับปรุงประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้ากังหันก๊าซให้ดียิ่งขึ้น การมีสัญญาดังกล่าวช่วยให้บริษัทมั่นใจได้ว่ากังหันก๊าซจะมีความพร้อมในการดำเนินงานและบริษัทจะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงได้

ความสามารถในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ผ่านการพิสูจน์แล้ว

บริษัทที่มีทีมงานของตนเองในการดำเนินงานและซ่อมบำรุงประจำวันที่ได้รับการฝึกอบรมจาก BGRIM ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการดำเนินงานและการซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ตั้งแต่เริ่มดำเนินงานในปี 2555 โรงไฟฟ้าของบริษัทก็มีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ามายังโดยตลอด

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 โรงไฟฟ้าของบริษัทมีดัชนีความพร้อมอยู่ที่ 97.4% และมีอัตราความร้อนที่ขนาด 7,508 บีที่ต่อหน่วยซึ่งดีกว่าอัตราความร้อนอ้างอิงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่ขนาด 8,000 บีที่ต่อหน่วย ในด้านของประสิทธิภาพการใช้พลังงานนั้น โรงไฟฟ้าของบริษัทบรรลุดัชนีชี้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary Energy Saving -- PES) ซึ่งทำให้ได้รับค่าไฟฟ้าเพิ่มเติมจากการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel Saving -- FS) ที่อัตรา 0.36 บาทต่อหน่วยจาก กฟผ.

ยอดขายส่วนใหญ่มาจาก กฟผ.

บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็นสัดส่วน 60%-70% ของไฟฟ้าที่จำหน่ายทั้งหมดต่อปี ในช่วงปี 2560-2562 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ีละประมาณ 612-635 ล้านหน่วย จำหน่ายให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมปีละ 221-248 ล้านหน่วย และจำหน่ายให้แก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง (โรงไฟฟ้าอื่นในกลุ่ม บี. กริม ที่ตั้งอยู่ในนิคมฯ อมตะซิตี้ ชลบุรี) อีกปีละ 77-93 ล้านหน่วยเพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้า บริษัทมีรายได้และกำไรที่มั่นคงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยในช่วงปี 2560-2562 บริษัทมีรายได้อยู่ในระดับ 2.8-3.1 พันล้านบาทต่อปีและมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับ 721-814 ล้านบาทต่อปี โดยในช่วงดังกล่าว รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็น 65% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 25% และรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมคิดเป็น 3%

โรคโควิด 19 ส่งผลกระทบน้อย

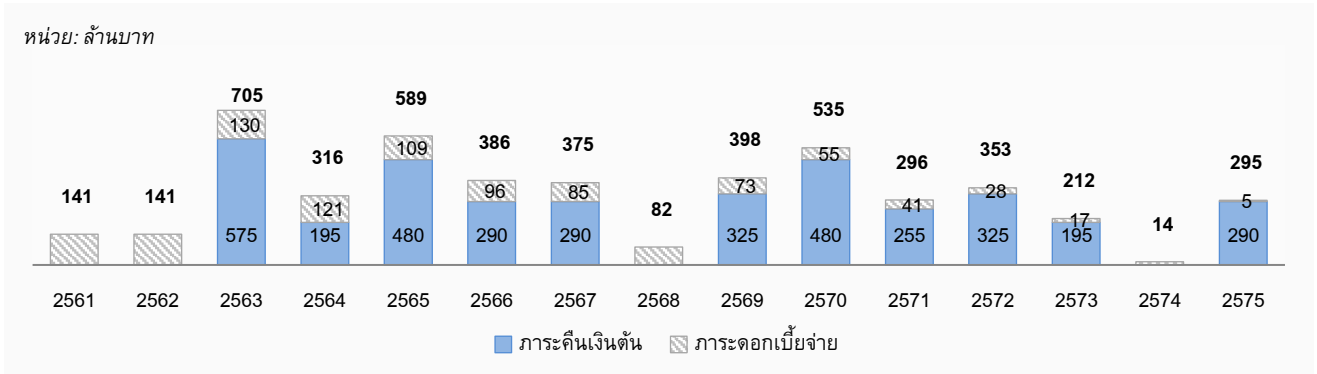
ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จำนวนประมาณ 482 ล้านหน่วย ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจำนวน 156 ล้านหน่วย และบริษัทที่เกี่ยวข้องอีกจำนวน 39 ล้านหน่วย จำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายลดลง 4.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านั้นมีสาเหตุหลักมาจากจำนวนไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมลดลง 40% ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 จากผลกระทบของโรคโควิด 19 อย่างไรก็ตาม รายได้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 ทำให้รายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 ลดลง 8.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าโดยอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 6.1% มาอยู่ที่ 592 ล้านบาทเนื่องจากราคาก๊าซที่ลดลงและค่า Ft ที่คงที่

ความสามารถในการชำระหนี้อยู่ในระดับดี

ในเดือนเมษายน 2560 บริษัทได้กู้เงินจำนวน 3.7 พันล้านบาทจาก บริษัท อมตะ บี. กริม เพาเวอร์ เอสพีวี1 จำกัด (ABPSPV) ในลักษณะของเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทเพื่อนำไปชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการที่มีกับธนาคารทั้งหมด ทั้งนี้ กำหนดการชำระคืนเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทนั้นสอดคล้องกับกำหนดการชำระคืนหุ้นกู้ที่ออกโดย ABPSPV ภาวะในการชำระคืนหนี้เงินกู้ของบริษัทในแต่ละปีมีจำนวนที่ค่อนข้างแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญโดยยอดชำระมีจำนวนตั้งแต่ 14 ล้านบาทไปจนถึง 705 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2575 ซึ่งบริษัทไม่มีภาระในการชำระคืนเงินต้นในปี 2561 รวมถึงในปี 2562 ในปี 2568 และในปี 2574 ทั้งนี้ บริษัทได้จ่ายชำระคืนเงินต้นงวดแรกแล้วในเดือนเมษายน 2563 ที่ผ่านมา ซึ่งทริสเรทตั้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถบริหารสภาพคล่องและสำรองเงินสดไว้เพื่อรองรับการชำระคืนเงินกู้ที่มีจำนวนสูงในบางปีได้

ณ เดือนกันยายน 2563 บริษัทมีเงินสดคงเหลือจำนวน 785 ล้านบาท ทริสเรทตั้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 680-787 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2567 ทั้งนี้ บริษัทมีเงินสดในมือรวมกับประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่สูงกว่าภาระหนี้เงินกู้ซึ่งอยู่ที่จำนวน 316-589 ล้านบาทในช่วงปี 2564-2567

ภาพที่ 1: กำหนดการชำระคืนเงินกู้ระหว่างบริษัทของ ABP3



ที่มา: ABP3 และประมาณการของทริสเรตติ้ง

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในระหว่างปี 2563-2567 โรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีดัชนีค่าความพร้อมอยู่ในช่วง 92%-98%
- สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จะอยู่ที่ 90 เมกะวัตต์ และกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจะอยู่ที่ 46 เมกะวัตต์ รวมทั้งจะมีสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมจำนวน 13 ต้นชั่วโมง
- ในระหว่างปี 2563-2567 บริษัทจะมีรายได้ที่ระดับ 2.5-2.8 พันล้านบาทต่อปีและจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 680-787 ล้านบาทต่อปี โดยจะมีเงินสดในมืออยู่ที่ประมาณ 0.6-1 พันล้านบาทต่อปี
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ปีละ 4-39 ล้านบาท
- ภาระในการชำระคืนเงินต้นเงินกู้ยืมระหว่างบริษัทดำเนินการตามตารางการชำระคืนเงินกู้ที่กำหนดไว้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานโรงไฟฟ้าได้อย่างราบรื่นและสามารถสร้างผลกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่แน่นอนได้ประมาณ 680-787 ล้านบาทต่อปี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทยังมีโอกาสค่อนข้างจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ส่วนการปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,074	2,980	2,825	2,739
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	525	557	580	486
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	759	791	814	721
เงินทุนจากการดำเนินงาน	604	636	641	538
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	150	151	172	180
เงินลงทุน	17	7	9	13
สินทรัพย์รวม	5,917	5,830	5,730	5,241
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,629	2,811	2,496	3,039
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,637	1,590	1,615	1,482
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว				
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	24.70	26.55	28.82	26.31
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.81	10.44	11.19	9.53
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.06	5.23	4.74	3.99
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.46	3.55	3.07	4.22
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	22.98	22.62	25.68	17.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.62	63.88	60.72	67.22

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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