

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 39/2568

11 เมษายน 2568

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/03/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิบิจ
05/03/67	A-	Stable
02/05/61	A	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ประวิตร ชัยชำนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทซึ่งไถ่ถอนภายใน 10 ปีของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยบริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้ที่มีอยู่ในปัจจุบันและใช้ลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A-” และแนวโน้มเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากโรงไฟฟ้าของบริษัทซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) (อันดับเครดิต “AAA/Stable”) และประวัติการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัท ในทางกลับกัน อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากภาระหนี้สินที่จะเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความเสี่ยงด้านอุทกวิทยา (Hydrological Risk) และความเสี่ยงของประเทศ (Country Risk) ของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) ที่มีค่อนข้างมากอีกด้วย

บริษัทรายงาน EBITDA จำนวน 5.3 พันล้านบาทในปี 2567 โดยมีสัดส่วนมาจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำถึงประมาณ 70% โดย EBITDA ที่เพิ่มขึ้น 19% จากปีก่อนหน้านั้นมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำร่ม 2 (Nam Ngum 2 Hydroelectric Power Project -- NN2HPP) ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าโรงไฟฟ้าพลังน้ำจะยังคงเป็นกำลังการผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่และสร้างกำไรหลักให้แก่บริษัท โดยโรงไฟฟ้าพลังน้ำของบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวแบบไม่ซื้อก็ต้องจ่าย (Take-or-pay) กับ กฟผ. ในขณะที่ความเสี่ยงด้านอุทกวิทยานั้นได้รับการบรรเทาเป็นอย่างดีด้วยกลไกของสัญญาซึ่งทำให้สามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างมั่นคง อย่างไรก็ตาม หากเกิดภาวะแห้งแล้งที่ต่อเนื่องเป็นระยะเวลานานก็อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตไฟฟ้าและกระแสเงินสดของบริษัท

ปัจจุบันบริษัทกำลังอยู่ในช่วงการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง (Luang Prabang Hydroelectric Power Project -- LPHPP) ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังน้ำแบบน้ำไหลผ่านตลอดปี (Run-of-river) ขนาดใหญ่ใน สปป.ลาว ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงประมาณการว่าบริษัทจะมีหนี้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2570 โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5-6 เท่าในระหว่างปี 2568-2570 และอาจพุ่งถึงจุดสูงสุดที่ประมาณ 7 เท่าตามความก้าวหน้าของการก่อสร้างโครงการหลวงพระบาง

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 หนี้สินรวมของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 3.02 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาทอันประกอบไปด้วยหนี้สินของบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมที่ 46%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานที่มั่นคงและกระแสเงินสดที่แน่นอนเอาไว้ได้ ในขณะเดียวกัน กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับหนี้สินทางการเงินและระดับภาระหนี้ของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้งอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งมีแนวโน้มที่จะไม่ปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วงที่ภาระหนี้สินของบริษัทมีทิศทางที่เพิ่มสูงขึ้นแต่ก็อาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดขึ้นได้มากที่สุดจากการเพิ่มทุน ในทางกลับกัน ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตลงหากกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับหนี้สินทางการเงินของบริษัทต่ำกว่าระดับที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดขึ้นจากการที่โรงไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแออย่างต่อเนื่อง หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่ที่ใช้เงินกู้ยืมมากยิ่งขึ้น หรือบริษัทมีรายจ่ายเกินงบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งรายจ่ายที่เกี่ยวข้องกับการผูกพันในฐานะผู้สนับสนุนโครงการหลวงพระบาง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (CKP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CKP264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
CKP265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
CKP274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
CKP27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
CKP285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
CKP286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
CKP294A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
CKP310A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	A-
CKP32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ 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