

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 78/2567
5 กันยายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: A-

หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 02/08/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิง
09/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มนเฑียร จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นชุดใหม่ของ บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 8 พันล้านบาท ที่ระดับ “BBB+” โดยบริษัทมีแผนจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ทดแทนหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นชุดปัจจุบันของบริษัทซึ่งสามารถใช้สิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ครั้งแรกได้ในเดือนพฤศจิกายน 2567 ซึ่งสอดคล้องกับข้อกำหนดสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู้ (ข้อกำหนดดลสิทธิฯ) ในเรื่องความประสงค์ในการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ตามทีระบุไว้ในข้อกำหนดดลสิทธิฯ สำหรับหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นชุดปัจจุบัน

อันดับเครดิตของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ชั้น สะท้อนถึงลักษณะของหุ้นกู้ดังกล่าวที่ด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นที่เสนอขายครั้งนี้มีลักษณะเงื่อนไขที่เข้าข่ายมีระดับความเป็นทุนปานกลาง (Intermediate Equity Content) ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน” ดังนั้น ทริสเรทติ้งถือว่า 50% ของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นเป็นทุน และอีก 50% เป็นเงินกู้เมื่อประเมินความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัท

พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “A” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันที่ระดับ “A-” และหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นที่ระดับ “BBB+” อีกด้วย โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และความสม่ำเสมอของผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของบริษัท นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังครอบคลุมไปถึงการลงทุนในโรงไฟฟ้าของบริษัทที่มีขนาดใหญ่และมีการกระจายตัวที่ดีอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงมีข้อจำกัดจากภาระหนี้สินที่สูงและภาระดอกเบี้ยจำนวนมากซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนอย่างต่อเนื่อง ในขณะเดียวกัน การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการในต่างประเทศด้วยเช่นกัน

รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ลดลง 9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 2.79 หมื่นล้านบาท ซึ่งหลัก ๆ แล้วเป็นผลจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำที่ลดลงจากราคาก๊าซที่ลดลงและการปรับลดค่าไฟฟ้าผันแปรหรือค่า Ft อย่างไรก็ตาม ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้ากลับเพิ่มขึ้น 10.4% มาอยู่ที่ 7,576 ล้านหน่วย โดยหลักแล้วเป็นผลจากการดำเนินงานเต็มปีของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมใหม่ 3 แห่งที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2566 ส่งผลให้บริษัทมี EBITDA อยู่ที่ระดับ 8.3 พันล้านบาท และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) อยู่ที่ 6.6 เท่า โดยรวมแล้ว ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทยังคงสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทมีหนี้สินตามงบการเงินรวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) จำนวน 1.27 แสนล้านบาทซึ่งรวมหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะ คล้ายทุนมูลค่าประมาณ 1.59 หมื่นล้านบาท โดยบริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนทั้งสิ้น 7.4 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหนี้ที่มี หลักประกันของบริษัทและหนี้เงินกู้ทั้งหมดของบริษัทย่อยที่เปิดดำเนินการแล้ว อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของ บริษัทอยู่ที่ระดับ 58% ซึ่งส่งผลทำให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีสิทธิในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ ในกรณีที่ต้องเรียกร้องสิทธิในสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ และจะสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งต่อไป ในขณะที่โครงการโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ จะได้รับการพัฒนาตามแผนที่วางไว้โดยไม่มีความล่าช้าหรือมีต้นทุนการ ก่อสร้างที่บานปลายอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะใช้นโยบายทางการเงินที่รอบคอบในขณะที่ดำเนินกลยุทธ์การเติบโตซึ่ง จะส่งผลให้กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้สอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจพิจารณาปรับเพิ่มอันดับเครดิตหากเห็นว่าระดับกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทนั้นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทาง กลับกัน ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้เป็นอย่างมาก หรือโครงสร้างเงินทุนของ บริษัททอดลอยลงอย่างมากอันเนื่องมาจากบริษัทมีการก่อหนี้เพื่อการลงทุนในระดับสูง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BGRIM255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
BGRIM255B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
BGRIM267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A-
BGRIM275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A-
BGRIM280A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A-
BGRIM295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A-
BGRIM317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A-
BGRIM325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,550 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A-
BGRIM19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน 8,000 ล้านบาท	BBB+
BGRIM23PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน 8,000 ล้านบาท	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกันในวงเงินไม่เกิน 8,000 ล้านบาท	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการตัดสินใจใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria