

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

ครั้งที่ 126/2564

5 สิงหาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/07/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ เครดิต | แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ |
|----------|------------------|----------------------------------|
| 10/04/58 | AAA | Stable |
| 25/04/56 | AA+ | Stable |
| 15/06/48 | AA | Stable |
| 12/07/47 | AA- | Stable |
| 26/06/46 | AA- | - |

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด เป็นระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” จากระดับ “AAA” โดยการลดอันดับเครดิตในครั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “AA+” ในวันที่ 5 สิงหาคม 2564 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัทราช กรุ๊ป ดังนั้นอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile – SACP) ของบริษัทที่ระดับ “aaa” จึงมีเพดานที่จำกัดโดยอันดับเครดิตของบริษัทราช กรุ๊ป

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทนั้นยังคงสะท้อนถึงการที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้และแน่นอนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) รวมถึงผลงานของบริษัทในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ และการมีโครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้เงินกู้ในระดับต่ำมาก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้แน่นอนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทนั้นมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. (ได้รับอันดับเครดิต “AAA” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” จากทริสเรทติ้ง) โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้างกล่าวช่วยลดความเสี่ยงด้านการตลาดส่วนใหญ่ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทขึ้นอยู่กับค่าการดำรงความพร้อมของโรงไฟฟ้า (Available Payment – AP) เป็นส่วนใหญ่ ซึ่ง กฟผ. จะจ่ายค่าความพร้อมของโรงไฟฟ้าให้แก่บริษัทเต็มจำนวนตราบใดที่โรงไฟฟ้าสามารถบรรลุเป้าหมายความพร้อมโดยไม่คำนึงถึงปริมาณการจ่ายไฟฟ้า นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงยังลดลงผ่านการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้างกล่าวอีกด้วยเนื่องจากสัญญาเอื้อให้บริษัทส่งผ่านภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงไปให้แก่ กฟผ. ได้

ผลการดำเนินงานเป็นที่ประจักษ์

“โรงไฟฟ้าราชบุรี” มีผลการดำเนินงานที่ราบรื่นเป็นที่ยอมรับมานานมากกว่า 20 ปีโดยโรงไฟฟ้าสามารถบรรลุเป้าหมายความพร้อมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้เป็นส่วนใหญ่ ทั้งนี้ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาค่าความพร้อมและประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าอยู่ในระดับดีกว่าเป้าหมายที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเกือบทุกปี

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2564 นั้น ค่าความพร้อมจ่ายโดยรวมของโรงไฟฟ้าของบริษัทอยู่ที่ระดับ 93.1% ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ 88.3% ในขณะที่ประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าก็ดีกว่าเป้าหมายด้วยเช่นกัน โดยโรงไฟฟ้ามีค่าความพร้อมอยู่ที่ 7,144 ปีที่อยู่ต่อหน่วยซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ 7,181 ปีที่อยู่ต่อหน่วย

ไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคตอันใกล้

บริษัทไม่มีแผนการลงทุนขนาดใหญ่ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ โดย “โรงไฟฟ้าหินกอง” ขนาดกำลังการผลิตรวม 1,400 เมกะวัตต์นั้นจะมีบริษัทอื่นในกลุ่มของบริษัทแม่คือบริษัทราช กรุ๊ป เป็นผู้พัฒนาโครงการ

มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าฐานะทางการเงินของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งต่อไปในระยะ 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2564 บริษัทมีเงินกู้ยู่เพียง 2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าฐานะทางการเงินของ

บริษัทจะยังคงแข็งแกร่งต่อไปในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% อัตราส่วนดังกล่าวจะดีขึ้นไปอีกเมื่อบริษัทชำระคืนหนี้หุ้นกู้จำนวน 2 พันล้านบาทในปี 2565

สภาพคล่องมีความแข็งแกร่งมาก

บริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่งมาก โดย ณ เดือนมีนาคม 2564 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 607 ล้านบาท ทริสเรตติ้งประมาณการว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในระยะ 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 5 พันล้านบาท ซึ่งเงินสดในมือและเงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณการนั้นจะเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้หุ้นกู้มูลค่า 2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดในเดือนมีนาคม 2565 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ไปจนถึงปี 2566 นอกจากงบลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงที่ประมาณ 100 ล้านบาทต่อปีเท่านั้น

เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทราช กรุ๊ป

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทราช กรุ๊ป เมื่อพิจารณาจากทั้งโครงสร้างการลงทุนและการที่บริษัทสร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญให้แก่บริษัทราช กรุ๊ป นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานะเป็นบริษัทลูกที่มีบริษัทราช กรุ๊ป เป็นผู้ถือหุ้นแต่เพียงผู้เดียวอีกด้วย บริษัทเป็นทั้งเจ้าของและผู้ดำเนินงานโรงไฟฟ้าราชบุรีซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 3,645 เมกกะวัตต์ โดยคิดเป็นประมาณ 52% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทราช กรุ๊ป ณ เดือนมิถุนายน 2564 ในขณะที่บริษัทสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคิดเป็น 62% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทราช กรุ๊ป ในปี 2563

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 5 พันล้านบาทในปี 2564 และจะลดลงเหลือประมาณ 4.5-3.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566
- งบลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าและจะรักษาผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป ซึ่งจะทำให้บริษัทจะสามารถสร้างรายได้ที่คาดการณ์ได้ไปจนตลอดอายุของสัญญา

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

จากสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทราช กรุ๊ป อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับอันดับเครดิตของบริษัทราช กรุ๊ป โดยการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีต่ออันดับเครดิตของบริษัทราช กรุ๊ป จะส่งผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-มี.ค. 2564 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|--------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| | | 2563 | 2562 | 2561 | 2560 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 6,651 | 32,972 | 36,322 | 41,048 | 43,770 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 873 | 2,927 | 4,026 | 3,678 | 4,288 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 1,440 | 6,389 | 5,510 | 7,458 | 8,308 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 1,412 | 6,266 | 4,603 | 6,570 | 7,203 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 17 | 70 | 69 | 99 | 176 |
| เงินลงทุน | 33 | 14 | 84 | 178 | 159 |
| สินทรัพย์รวม | 29,647 | 31,338 | 31,711 | 31,351 | 35,408 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 0 | 0 | 0 | 3 | 4,001 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 24,949 | 25,013 | 24,630 | 24,288 | 24,466 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 21.65 | 19.38 | 15.17 | 18.17 | 18.98 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 11.56 * | 10.90 | 15.19 | 13.24 | 13.92 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 84.63 | 91.35 | 79.51 | 75.46 | 47.20 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.48 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 180.01 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 14.06 |

* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง
n.m. = ไม่มีความหมาย

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN)

| | |
|----------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | AA+ |
| 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 และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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