

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 165/2564

8 ตุลาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA+” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าชั้นนำของประเทศไทย ผลงานที่ดีเยี่ยม และการลงทุนที่มีความหลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ถูกลดทอนลงจากภาวะแวดล้อมที่ทำนายมากยิ่งขึ้นในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและระดับการก่อหนี้ที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเพื่อสนับสนุนแผนการเติบโตในระยะยาวของบริษัท

ทั้งนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งที่เห็นว่าบริษัทเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลาง (Strategic Affiliate) ของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) โดยอันดับเครดิตได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 1 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile) ซึ่งอยู่ที่ระดับ “aa” เพื่อสะท้อนถึงการสนับสนุนจาก กฟผ.

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นผู้นำในธุรกิจผลิตไฟฟ้า

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยเมื่อพิจารณาจากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่มีขนาดใหญ่ ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเมื่อคิดตามสัดส่วนการลงทุนในโรงไฟฟ้าที่ขนาด 6,016 เมกะวัตต์ โดยประมาณ 5,695 เมกะวัตต์มาจากโรงไฟฟ้าที่ดำเนินงานแล้ว ทั้งนี้ โครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทครอบคลุมตั้งแต่โรงไฟฟ้าแบบดั้งเดิม (Conventional Power Plant) ไปจนถึงโรงไฟฟ้าที่ใช้พลังงานทดแทนหลายประเภท

บริษัทเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระรายแรกของประเทศที่มีผลงานยาวนานในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าหลากหลายประเภท บริษัทมีความสามารถในระดับสูงในการบริหารจัดการโครงการ โดยโครงการส่วนใหญ่ของบริษัทนั้นมีประวัติในการก่อสร้างที่แล้วเสร็จทันตามกำหนดและอยู่ในรอบงบประมาณที่ตั้งไว้ และโดยทั่วไปแล้ว โรงไฟฟ้าของบริษัทสามารถดำเนินการได้ตามข้อกำหนดต่าง ๆ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า เช่น ความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าและค่าความร้อน เป็นต้น

บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากประสบการณ์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าเพื่อต่อยอดโดยได้ตั้ง บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด เพื่อให้บริการเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าภายในกลุ่มบริษัทและบริษัทอื่น ๆ นอกกลุ่ม

การลงทุนมีความหลากหลาย

การลงทุนของบริษัทมีความหลากหลายทั้งในด้านของประเภทการผลิต ชนิดของเชื้อเพลิงที่ใช้ และทำเลที่ตั้ง ซึ่งความหลากหลายดังกล่าวช่วยให้รายได้และกำไรของบริษัทมีความมั่นคงเป็นอย่างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินงานแล้วจำนวน 29 แห่ง ผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยและบริษัทในเครือ ขณะที่ไม่มีโรงไฟฟ้าใดที่มีกำลังการผลิตเกินกว่า 20% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัท ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงจากการกระจุกตัวที่อยู่ในระดับต่ำ

โรงไฟฟ้าของบริษัทใช้พลังงานในการผลิตไฟฟ้าที่ครอบคลุมหลากหลายประเภท โดยโรงไฟฟ้าแบบดั้งเดิมนั้นใช้ก๊าซธรรมชาติและถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงซึ่งคิดเป็นสัดส่วนหลักที่ประมาณ 77% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดของบริษัท ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนซึ่งประกอบด้วย

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

จตุรันต์ สุขทอง

jarturun@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthiana@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

โรงไฟฟ้าพลังน้ำ พลังลม พลังแสงอาทิตย์ ความร้อนใต้พิภพ ชีวมวล และเซลล์เชื้อเพลิงนั้นคิดเป็นสัดส่วนที่เล็กลง ทั้งนี้ โรงไฟฟ้ากังหันก๊าซยังคงเป็นการลงทุนหลักของบริษัทซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 55% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดของบริษัท บริษัทมีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนในการใช้พลังงานหมุนเวียนให้มากขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มด้านพลังงานของโลก

โรงไฟฟ้าของบริษัทตั้งอยู่ใน 8 ประเทศ โดยโรงไฟฟ้าในประเทศคิดเป็นสัดส่วนครึ่งหนึ่งของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดของบริษัท ในขณะที่โรงไฟฟ้าในต่างประเทศซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกคิดเป็นสัดส่วนที่เล็กลง

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

กระแสเงินสดของบริษัทสามารถคาดการณ์ได้ในระดับสูงเนื่องจากโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของบริษัท (ประมาณ 80% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด) มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 15-30 ปี โรงไฟฟ้าแบบดั้งเดิมซึ่งเป็นสินทรัพย์ในการดำเนินงานหลักของบริษัทนั้นมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกลไกในการชดเชยเงินลงทุนและส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิง ทำให้ช่วยบรรเทาความเสี่ยงในการตลาดและด้านราคาเชื้อเพลิง ในการนี้ หากโรงไฟฟ้าสามารถดำเนินการได้ตามข้อกำหนดต่าง ๆ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า เช่น ความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้า บริษัทก็จะได้รับชำระเงินตามทีระบุไว้ในสัญญาไม่ว่าผู้ซื้อจะสั่งจ่ายไฟฟ้าหรือไม่ก็ตาม ในขณะที่เดียวกัน โรงไฟฟ้าดังกล่าวยังสามารถโอนภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงไปให้แก่ผู้ซื้อไฟฟ้าได้เต็มจำนวนตราบเท่าที่โรงไฟฟ้ายังคงดำรงค่าความร้อนได้ตามที่ตกลงกันในสัญญาอีกด้วย

บริษัททำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับผู้ซื้อไฟฟ้าที่มีความน่าเชื่อถือซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะได้รับชำระเงินตามกำหนดเวลาโดยมีความเสี่ยงของการไม่ได้รับชำระค่าไฟฟ้าอยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าในปัจจุบันนั้น กฟผ. เป็นผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดของบริษัทโดยมีสัดส่วนประมาณ 57% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัท ซึ่ง กฟผ. ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AAA" โดยทริสเรตติ้ง ส่วนผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่อันดับสองคือ Manila Electric Company (Meralco) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้จำหน่ายไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดในประเทศฟิลิปปินส์ มีสัดส่วนประมาณ 11%

เป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ.

ทริสเรตติ้งพิจารณาว่าบริษัทเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ. ทั้งนี้ บริษัทได้แยกตัวออกมาจาก กฟผ. เพื่อทำหน้าที่เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) ในการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และผู้ซื้อไฟฟ้ารายอื่น ๆ โดย กฟผ. ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทนับตั้งแต่การแยกตัวออกมาและมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อทิศทางธุรกิจของบริษัท ในขณะที่เดียวกัน กรรมการผู้จัดการใหญ่ของบริษัทก็มักเป็นผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งมาจากผู้บริหารระดับสูงของ กฟผ. และกรรมการจำนวน 5 คนจากทั้งหมด 15 คนของบริษัทก็ยังคงได้รับการแต่งตั้งจาก กฟผ. อีกด้วย นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดที่เกิดจากพันธะสัญญาระยะยาวในการจำหน่ายไฟฟ้าและการประสานพลังทางธุรกิจโดยจะเห็นได้ว่าโอกาสในการลงทุนต่าง ๆ ก็ยังถูกริเริ่มจาก กฟผ. โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการที่เป็นความร่วมมือระหว่างรัฐต่อรัฐต่าง ๆ

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังมีสถานะเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ. ในระยะยาวต่อไป อีกทั้งยังเชื่อว่า กฟผ. จะมีความมุ่งมั่นรวมถึงมีความสามารถทางการเงินในการที่จะให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทหากมีความจำเป็น ซึ่งจากความเชื่อมโยงระหว่างกันและความเป็นไปได้ที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนจาก กฟผ. ในเวลาที่เป็นจริงดังกล่าวนี้นจึงทำให้ทริสเรตติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทขึ้น 1 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะ

สภาวะแวดล้อมทางธุรกิจมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น

ทริสเรตติ้งมองว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าภายในประเทศมีความท้าทายมากยิ่งขึ้นเรื่อย ๆ โดยการแข่งขันเริ่มทวีความเข้มข้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจากนโยบายเปิดเสรีของภาครัฐเพื่อให้มีการแข่งขันด้านต้นทุนค่าไฟฟ้าซึ่งจะสร้างประโยชน์ให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้า บริษัทเอกชนต่าง ๆ ตั้งแต่บริษัทขนาดเล็กไปจนถึงบริษัทขนาดใหญ่ได้ขยายธุรกิจเข้าสู่การผลิตไฟฟ้า โดยผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กได้รับอนุญาตให้จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ซื้อได้โดยตรง เมื่อมองถึงอนาคตข้างหน้ารูปแบบใหม่ในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจะเปิดโอกาสให้มีการซื้อขายไฟฟ้าระหว่างบ้านเรือนด้วยตนเองหรือระหว่างโรงไฟฟ้าและบ้านเรือนในที่สุด

ในขณะที่ทริสเรตติ้งคาดว่าอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าจะเติบโตเพียงเล็กน้อยจากเศรษฐกิจที่ขยายตัวได้อย่างแข็งแกร่งจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) นั้น ประเทศไทยเองก็กำลังเผชิญกับกำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองส่วนเกินจำนวนมาก จึงมีความเป็นไปได้สูงที่อาจจะไม่มีการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ในประเทศไทยในช่วงหลายปีข้างหน้า นอกจากนี้ เทคโนโลยีที่สร้างความพลิกผัน เช่น ระบบกักเก็บพลังงานและการนำเทคโนโลยีดิจิทัลเข้ามาใช้ในการบริหารจัดการด้านพลังงานจะส่งเสริมให้ธุรกิจขนาดเล็กและครัวเรือนสามารถผลิตไฟฟ้าเพื่อใช้เองหรือเพื่อการค้าได้ ในทางตรงกันข้าม การผลิตไฟฟ้ารูปแบบใหม่ก็กลายมาเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดใหญ่จากความเป็นไปได้ว่าอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าที่ผลิตจากโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่จะลดต่ำลง โดยทริสเรตติ้งเริ่มเห็นว่าผู้ผลิตไฟฟ้าไทยหลายรายมีแนวโน้มที่จะออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น อันเนื่องมาจากสาเหตุหลายประการ อาทิ แรงจูงใจด้านอัตราซื้อไฟฟ้าที่ลดต่ำลง การแข่งขันประมูลโครงการใหม่ ๆ ที่เข้มข้นรุนแรง ความล่าช้าอย่างต่อเนื่องของโครงการภาครัฐ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดต่ำลง เป็นต้น

ความเสี่ยงต่าง ๆ จากโครงการในต่างประเทศ

ด้วยโอกาสที่มีจำกัดของโครงการโรงไฟฟ้าแบบดั้งเดิมในประเทศ บริษัทจึงได้หันไปเน้นการลงทุนในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งยังมีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนของการใช้พลังงานหมุนเวียนให้มากขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้เนื่องจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ อาจไม่มีกลไกในการชดเชยเงินลงทุนและส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิง การลงทุนในอนาคตจึงมีความเสี่ยงด้านตลาดที่เพิ่มสูงขึ้น

แม้การขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศจะช่วยเพิ่มฐานรายได้ แต่ก็ทำให้ต้องเผชิญกับความเสี่ยงของประเทศที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากความโปร่งใสและความต่อเนื่องของกฎระเบียบในบางประเทศที่อาจต่ำกว่า ตลอดจนความเสี่ยงจากผู้ซื้อไฟฟ้า และความท้าทายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมด้วย ในขณะที่เดียวกันโครงการในประเทศที่พัฒนามากกว่าก็มีความท้าทายในด้านอื่นแม้จะมีความเสี่ยงของประเทศและความเสี่ยงด้านกฎระเบียบในระดับที่ต่ำกว่าก็ตาม ตัวอย่างเช่นโรงไฟฟ้าของบริษัทในประเทศเกาหลีใต้และสหรัฐอเมริกาที่จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ตลาดค้าส่งโดยไม่มีสัญญาซื้อขายไฟระยะยาว ความผันผวนของอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าและราคาจำหน่ายไฟฟ้าอาจทำให้รายได้และกำไรมีความไม่แน่นอนได้ ทั้งนี้ ภายใต้รูปแบบการประมูลราคาไฟฟ้านั้น โครงการเหล่านี้จำเป็นต้องรักษาด้านทุนการดำเนินงานและต้นทุนเชื้อเพลิงให้อยู่ในระดับต่ำเพื่อให้ได้รับการส่งจ่ายไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม ค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้าซึ่งครอบคลุมต้นทุนคงที่ของโรงไฟฟ้าในระดับที่มีนัยสำคัญช่วยลดความผันผวนของกำไรลงได้ ณ ปัจจุบัน โรงไฟฟ้าของบริษัทที่จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ตลาดซื้อขายไฟฟ้ามีสัดส่วนเกือบ 20% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัท

บริษัทมีความเสี่ยงจากความล่าช้าและต้นทุนโครงการที่อาจสูงกว่าคาดในบางโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาซึ่งส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังคงยืดเยื้อ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าขั้นตอนการลงทุนที่มีความรัดกุมของบริษัทและพันธมิตรทางธุรกิจที่มีความแข็งแกร่งจะช่วยให้สามารถเข้าใจและจัดการกับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

การขยายสู่ธุรกิจใหม่

สืบเนื่องจากกลยุทธ์ที่จะขยายไปสู่ธุรกิจอื่น บริษัทจึงได้เริ่มลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ อาทิ การขนส่งน้ำมันทางท่อ นิคมอุตสาหกรรม และการนำเข้าก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) นอกจากนี้ บริษัทยังวางแผนจะลงทุนในธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องกับพลังงานอีกด้วย ในความเห็นของทริสเรตติ้ง ธุรกิจใหม่เหล่านี้ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนาและมีสัดส่วนเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทและไม่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า

ระดับการก่อหนี้คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น

ทริสเรตติ้งคาดว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าเนื่องจากบริษัทยังคงแสวงหาโอกาสในการลงทุนใหม่ ๆ เพื่อขยายการลงทุนและทดแทนกำลังการผลิตในปัจจุบันที่จะหยุดดำเนินงานในอนาคต ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนจำนวน 1.4-1.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในการพัฒนาโครงการที่อยู่ในแผนให้แล้วเสร็จรวมถึงการซื้อโครงการใหม่ ๆ ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ 3.5-3.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่จำนวน 1.6-1.8 หมื่นล้านบาทต่อปี ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้รวมของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ที่ระดับ 40%-50%

ในกรณีที่ไม่มีเพิ่มทุนนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 4-5 เท่าในระหว่างปี 2564-2566 โดยเพิ่มขึ้นจากระดับต่ำที่ 2.7 เท่าในปี 2562 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 42%

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2564 หนี้เงินกู้รวมของบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 1 แสนล้านบาท ซึ่งในเบื้องต้นนั้นจำนวน 6.07 หมื่นล้านบาทถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 61% ซึ่งส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันอาจมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

มีสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีเงินสดในมือและวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้รวมกันประมาณ 2.47 หมื่นล้านบาท ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 1.11 หมื่นล้านบาท แหล่งที่มาของเงินสดรวมทั้งหมดจึงอยู่ที่จำนวน 3.58 หมื่นล้านบาทซึ่งสามารถรองรับหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในระยะ 12 เดือนข้างหน้าจำนวนรวม 2.09 หมื่นล้านบาทได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ในช่วง 3.5-3.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2564-2566
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้รวมจะอยู่ในช่วง 40%-50%
- เงินปันผลรับจากการลงทุนในบริษัทในเครือจะอยู่ในช่วง 5-7 พันล้านบาทต่อปี
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนจะอยู่ในช่วง 1.4-1.6 หมื่นล้านบาทต่อปี
- เงินปันผลจ่ายจะอยู่ที่ปีละ 6.5-6.75 บาทต่อหุ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและมีมั่นคง ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะเติบโตอย่างระมัดระวังโดยไม่ก่อหนี้มากเกินไป อีกทั้งบริษัทจะได้รับผลตอบแทนที่น่าพอใจจากการลงทุนใหม่ ๆ โดยมีระดับกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้สินและระดับการก่อหนี้ที่สอดคล้องกับคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ. ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดให้สูงขึ้นในขณะที่ระดับการก่อหนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของสินทรัพย์เพื่อการผลิตไฟฟ้าของบริษัทนั้นต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งอย่างมากหรือหากสถานะทางการเงินของบริษัททรุดลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากการลงทุนด้วยการก่อหนี้จำนวนมากและ/หรือความล่าช้าอย่างมากของโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. ก็อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

| หน่วย: ล้านบาท | ม.ค.-มิ.ย. 2564 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|--------------------|---------------------|---------|---------|---------|
| | | 2563 | 2562 | 2561 | 2560 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 16,841 | 35,730 | 39,822 | 37,475 | 31,972 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 7,289 | 13,819 | 15,201 | 14,455 | 12,237 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 9,069 | 19,717 | 24,684 | 17,098 | 15,204 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 7,214 | 14,826 | 19,573 | 11,808 | 10,190 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 1,809 | 3,869 | 4,252 | 4,351 | 4,439 |
| เงินลงทุน | 75 | 251 | 329 | 1,177 | 4,059 |
| สินทรัพย์รวม | 226,583 | 214,438 | 208,523 | 206,428 | 200,333 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 80,254 | 73,639 | 67,702 | 54,893 | 89,681 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 109,125 | 102,834 | 105,106 | 100,850 | 86,856 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 52.96 | 54.03 | 60.74 | 44.92 | 46.56 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 6.50 ** | 6.95 | 7.74 | 7.54 | 6.54 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 5.01 | 5.10 | 5.81 | 3.93 | 3.42 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 4.41 ** | 3.73 | 2.74 | 3.21 | 5.90 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 17.45 ** | 20.13 | 28.91 | 21.51 | 11.36 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 42.38 | 41.73 | 39.18 | 35.25 | 50.80 |

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)

| | |
|-----------------------------|--------|
| 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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง 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