

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 03/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธกิจ
05/08/64	AA+	Stable
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:

เทอมู รูตีเนือง, CFA

tem@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธิน

parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด ที่ระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังคงสะท้อนถึงการที่บริษัทมีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (PPA) ที่มีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ., อันดับเครดิต “AAA/Stable”) รวมถึงผลงานของบริษัทในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ และการมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและปราศจากเงินกู้ยืม

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทนั้นมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดช่วยลดความเสี่ยงด้านตลาดส่วนใหญ่ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทขึ้นอยู่กับค่าความพร้อมของโรงไฟฟ้า (Available Payment -- AP) เป็นส่วนใหญ่ ซึ่ง กฟผ. จะจ่ายค่าความพร้อมของโรงไฟฟ้าให้แก่บริษัทเต็มจำนวนตามที่โรงไฟฟ้าสามารถบรรลุเป้าหมายความพร้อมโดยไม่คำนึงถึงการจ่ายไฟฟ้า นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านราคาเชื้อเพลิงยังได้รับการบรรเทาจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดอีกด้วย เนื่องจากสัญญาเอื้อให้บริษัทส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิงไปให้แก่ กฟผ. ได้ ตามค่าความร้อนที่ตกลงกันตามสัญญา

กระแสเงินสดรับทยอยลดลงตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทเกือบทั้งหมดขึ้นอยู่กับสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ซึ่งจะครบอายุสัญญาในปี 2568 จำนวน 1,470 เมกะวัตต์ (MW) และ ในปี 2570 อีก 2,175 MW โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเหล่านี้กำหนดให้ส่วนของรายได้ AP ทยอยลดลงในช่วงปลายของอายุสัญญาซึ่งสะท้อนอยู่ในอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทที่ระดับ “aa+” โดยผลตอบแทนจากการลงทุนส่วนใหญ่รับรู้ผ่านรายได้ AP ในช่วง 20 ปีแรกของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในอนาคตอันใกล้ของบริษัทจะทยอยลดลงจากเดิมปีละ 4.5-6.4 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565

ผลการดำเนินงานเป็นที่ประจักษ์

“โรงไฟฟ้าราชบุรี” มีผลการดำเนินงานที่ราบรื่นเป็นที่ประจักษ์มานานกว่า 20 ปีโดยโรงไฟฟ้าสามารถบรรลุเป้าหมายความพร้อมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้เป็นส่วนใหญ่ ทั้งนี้ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาความพร้อมและประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าอยู่ในระดับดีกว่าเป้าหมายที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเกือบทุกปี

สำหรับไตรมาสแรกของปี 2566 นั้น ค่าความพร้อมจ่ายโดยรวมของโรงไฟฟ้าของบริษัทอยู่ที่ระดับ 99.8% ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ 88.8% อีกทั้งประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าก็ดีกว่าเป้าหมายอยู่เล็กน้อย โดยโรงไฟฟ้ามีค่าความร้อนอยู่ที่ 7,234 บีทียูต่อหน่วยซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ 7,272 บีทียูต่อหน่วย

ปราศจากเงินกู้ยืม

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคตอันใกล้ ส่งผลให้บริษัทจะยังคงไม่มีเงินกู้ยืมคงเหลือไปตลอดช่วง 3 ปีข้างหน้า และจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเป็นศูนย์ตลอดช่วงประมาณการ นอกจากนี้ การที่บริษัทไม่มีภาระหนี้สินหรือการลงทุนขนาดใหญ่ก็นำให้บริษัทสามารถจ่ายเงินสำหรับงบลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงประมาณ 50-100 ล้านบาทได้ด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานซึ่งมีขนาดใหญ่กว่ามาก

เป็นบริษัทย่อยหลักของราช กรุ๊ป

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทราช กรุ๊ปเมื่อพิจารณาจากทั้งโครงสร้างการลงทุนและการที่บริษัทสร้างรายได้ อย่างมีนัยสำคัญให้แก่บริษัทราช กรุ๊ป นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานะเป็นบริษัทย่อยที่มีบริษัทราช กรุ๊ปเป็นผู้ถือหุ้นแต่เพียงผู้เดียวอีกด้วย ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าราชบุรี ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 3,645 MW ซึ่งคิดเป็นคิดเป็นประมาณ 46% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทราช กรุ๊ป ณ เดือนมิถุนายน 2566 ในขณะที่บริษัทมี EBITDA คิดเป็น 36% ของ EBITDA ของบริษัทราช กรุ๊ปในปี 2565

แม้ว่าสัดส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทต่อกลุ่มจะลดลง แต่ทริสเรทติ้งยังเชื่อว่าบริษัทราช กรุ๊ปจะยังคงรักษาระดับการสนับสนุนที่มีต่อบริษัทต่อไป ทั้งนี้ บริษัทราช กรุ๊ปกำลังพิจารณาโอกาสทางธุรกิจใหม่จากทรัพย์สินเดิมของบริษัทหลังจากที่ PPA จะหมดอายุลงด้วยการใช้ประโยชน์จากทำเลที่ตั้งในจุดยุทธศาสตร์รวมถึงระบบโลจิสติกส์ด้านพลังงานต่าง ๆ ที่มีอยู่เดิม

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- EBITDA ในอนาคตอันใกล้ของบริษัทจะทยอยลดลง จากเดิมปีละ 4.5-6.4 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565
- งบลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ประมาณ 50-100 ล้านบาทต่อปี
- บริษัทไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าและจะรักษาผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป ซึ่งจะทำให้บริษัทจะสามารถสร้างรายได้ที่คาดการณ์ได้ไปจนตลอดอายุสัญญา

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

จากสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทราช กรุ๊ป อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับอันดับเครดิตของบริษัทราช กรุ๊ป โดยการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีต่ออันดับเครดิตของบริษัทราช กรุ๊ป จะส่งผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบหากสถานะภายในกลุ่มของบริษัทลดบทบาทลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,451	61,953	33,720	32,972	36,322
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	571	1,597	2,625	2,927	4,026
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	948	4,518	5,318	6,389	5,510
เงินทุนจากการดำเนินงาน	879	4,097	5,062	6,321	4,992
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	13	70	70	69
เงินลงทุน	1	2	34	14	84
สินทรัพย์รวม	30,793	32,707	33,750	30,865	31,711
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	24,610	24,292	24,516	25,013	24,630
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	9.07	7.29	15.77	19.38	15.17
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.80 *	6.28	9.79	10.90	15.19
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8,173.96	351.53	76.15	91.35	79.51
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00 *	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	ไม่ระบุ *	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01

* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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