

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

ครั้งที่ 201/2562

6 ธันวาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 21/01/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ เครดิตพินิจ
21/01/62	AAA	Stable

ติดต่อ:

เสริวิทย์ ศรีโยธา

semwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงบทบาทที่สำคัญของ กฟภ. ในฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจที่รับผิดชอบในการจัดส่งและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าทั่วประเทศไทย รวมถึงการได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุนผ่านโครงสร้างค่าไฟฟ้า และกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีลูกค้าที่หลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงนโยบายทางการเงินที่รอบคอบและฐานะการเงินที่เข้มแข็งของ กฟภ. รวมถึงการได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลไทยอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

บทบาทที่สำคัญในการจัดส่งและจำหน่ายไฟฟ้าทั่วประเทศ

กฟภ. เป็นรัฐวิสาหกิจ 1 ใน 2 รายที่รับผิดชอบในการจัดส่งและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าทั่วประเทศไทย โดย กฟภ. มีความรับผิดชอบในเขตพื้นที่ภูมิภาคซึ่งครอบคลุม 74 จังหวัดทั่วประเทศ ในขณะที่การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) รับผิดชอบในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร สมุทรปราการ และนนทบุรี

ภายใต้โครงสร้างกิจการไฟฟ้าแบบผู้ซื้อรายเดียว (Enhanced Single Buyer Model -- ESB) ที่ใช้ในประเทศไทยนั้น การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เป็นรัฐวิสาหกิจหลักที่รับผิดชอบในการจัดหาไฟฟ้าสำหรับทั้งประเทศโดยนำมาขายส่งให้แก่ กฟภ. และ กฟน. เพื่อขายปลีกให้แก่ประชาชนต่อไป โดยที่ กฟภ. นั้นซื้อไฟฟ้าส่วนใหญ่จาก กฟผ. และจำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าย่อยในพื้นที่ 74 จังหวัดทั่วประเทศ

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 กฟภ. จำหน่ายไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 71% ของไฟฟ้าที่ใช้ทั้งหมดในประเทศไทย โดย ณ เดือนกันยายน 2562 กฟภ. มีจำนวนผู้ใช้ไฟฟ้าทั้งสิ้นประมาณ 20 ล้านราย ในขณะที่ในปี 2561 นั้น กฟภ. มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าทั้งสิ้น 4.69 แสนล้านบาท โดยรายได้ดังกล่าวมาจากผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทกิจการขนาดใหญ่ประมาณ 40% จากครัวเรือนประมาณ 25% และจากกิจการขนาดเล็กและขนาดกลางอีกประมาณ 29%

มีโครงข่ายการจำหน่ายไฟฟ้าที่กว้างขวางทั่วประเทศ

ภายใต้พระราชบัญญัติการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค พ.ศ. 2503 (พ.ร.บ. กฟภ.) กฟภ. มีอำนาจในการเดินสายส่งไฟฟ้าและสายจำหน่ายไฟฟ้าเหนือหรือใต้พื้นที่ใดก็ได้โดยจ่ายเงินค่าทดแทนการใช้พื้นที่ดังกล่าวให้แก่เจ้าของพื้นที่นั้น ๆ ทั้งนี้ พ.ร.บ. กฟภ. แสดงให้เห็นถึงบทบาทที่สำคัญของ กฟภ. ในการจำหน่ายไฟฟ้าในเขตพื้นที่ต่างจังหวัดทั่วประเทศ

ณ เดือนมิถุนายน 2562 กฟภ. เป็นเจ้าของและดำเนินงานโครงข่ายระบบจำหน่ายไฟฟ้าซึ่งมีความยาวทั้งสิ้น 791,780 วงจร-กิโลเมตรที่เชื่อมต่อกับผู้ใช้ไฟฟ้าจำนวน 20 ล้านรายทั่วประเทศ โดยโครงข่ายนี้เข้าถึงหมู่บ้านจำนวนทั้งสิ้น 74,304 แห่ง หรือคิดเป็นสัดส่วน 99.99% ของจำนวนหมู่บ้านทั้งหมดทั่วประเทศ นอกจากนี้ กฟภ. ยังเป็นเจ้าของและดำเนินงานโครงข่ายระบบส่งไฟฟ้าซึ่งมีความยาวทั้งสิ้น 12,781 วงจร-กิโลเมตรที่เชื่อมต่อกับระบบส่งไฟฟ้าของ กฟผ. อีกด้วย

มีส่วนต่างกำไรที่คาดการณ์ได้ที่ระดับประมาณ 0.5 บาทต่อหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่าย

กฟภ. มีความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนการซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ. และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนในระดับที่จำกัด ทั้งนี้ ภายใต้โครงสร้างค่าไฟฟ้าในปัจจุบันนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ของต้นทุนการซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ. และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนจะถูกส่งผ่านไปยังผู้ใช้ไฟฟ้าภายใต้ค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือค่า F_i (Fuel Adjustment Charge) โดยคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) เป็นผู้กำหนดและ

ประกาศค่า F₁ ในทุก 4 เดือน ซึ่งในช่วงปี 2556-2561 กฟภ. มีกำไรจากส่วนต่างระหว่างราคาซื้อไฟฟ้าและราคาขายไฟฟ้าอยู่ที่ระดับ 0.55-0.57 บาทต่อหน่วย

ผู้ใช้ไฟฟ้ามีแนวโน้มผลิตไฟฟ้าใช้เองมากขึ้น

การเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของเทคโนโลยีช่วยให้ผู้ใช้ไฟฟ้าสามารถผันตัวเองไปเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เอง (Prosumer) การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตนั้นอาจทำให้ผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เองและผู้ผลิตไฟฟ้าแบบกระจายศูนย์ต่าง ๆ สามารถซื้อขายไฟฟ้าระหว่างกันได้ แนวโน้มดังกล่าวอาจจะกระทบต่อการจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟภ. ได้ในระยะยาวเนื่องจากผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เองจะลดการใช้ไฟฟ้าจากระบบใหญ่ อย่างไรก็ตาม กฟภ. อาจจะมีรายได้จากค่าผ่านสายไฟฟ้า (Wheeling Charge) จากการใช้ระบบสายส่งของ กฟภ. ได้ นอกจากนี้ กฟภ. ก็อาจมีรายได้จากค่าสำรองพลังงานไฟฟ้าเนื่องจากผู้ซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าวอาจต้องการไฟฟ้าจากระบบใหญ่ในช่วงที่ไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้

มีแผนพัฒนาธุรกิจใหม่

เพื่อปรับตัวให้ทันกับการเปลี่ยนแปลงนโยบายด้านพลังงานที่เข้าสู่ระบบไฟฟ้าขนาดเล็กแบบกระจายศูนย์ (Decentralized Generation) กฟภ. อยู่ในระหว่างการเตรียมความพร้อมที่จะขยายขอบเขตธุรกิจที่นอกเหนือไปจากธุรกิจหลักคือการซื้อและจำหน่ายไฟฟ้า โดยธุรกิจใหม่ ๆ ของ กฟภ. ได้แก่ การผลิตไฟฟ้า การให้บริการซ่อมบำรุงแก่ผู้ใช้ไฟฟ้า และการเปลี่ยนสถานะไปเป็นผู้ให้บริการด้านพลังงานแบบครบวงจร ทั้งนี้ กฟภ. มีเป้าหมายที่จะเป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคดิจิทัล (Digitalized Utility Provider) ภายในปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้ กฟภ. นำเทคโนโลยีดิจิทัลมาช่วยในการตรวจหาปัญหาได้อย่างแม่นยำ อีกทั้งยังช่วยปรับปรุงระบบจำหน่ายไฟฟ้าให้มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และเตรียมความพร้อมสำหรับการดำเนินการโครงการโครงข่ายไฟฟ้าเมืองอัจฉริยะในอนาคตอันใกล้ด้วย ปัจจุบัน กฟภ. อยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการโครงข่ายเมืองอัจฉริยะ (Smart City Grid) ที่เมืองพัทยาให้เป็นโครงการนำร่อง โดย กฟภ. จะนำผลจากการพัฒนาโครงการนำร่องดังกล่าวมาวิเคราะห์และปรับปรุงเพื่อใช้กับเมืองใหญ่อื่น ๆ ในอนาคตต่อไป

มีนโยบายการเงินที่รอบคอบ

กฟภ. มีนโยบายการเงินที่รัดกุมรอบคอบโดยมีนโยบายในการรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ไม่ให้เกิน 1.5 เท่า รวมถึงอัตราส่วนการลงทุนจากเงินรายได้ (Self-financial Ratio) ไม่ให้ต่ำกว่า 25.0% และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio) ไม่ให้ต่ำกว่า 1.5 เท่า นอกจากนี้ กฟภ. ยังมีนโยบายภายในในการจัดสรรเงินสำรองสำหรับการชำระคืนหนี้ล่วงหน้า 3 ปีก่อนที่จะครบกำหนดอีกด้วย

มีสถานะทางการเงินที่เข้มแข็ง

กฟภ. มีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมีนาคม 2562 กฟภ. มีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจำนวน 6.55 หมื่นล้านบาทและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่เข้มแข็งที่ระดับ 27.38%

นอกจากนี้ กฟภ. ยังมีสภาพคล่องที่ดีอีกด้วย โดย ณ เดือนมีนาคม 2562 กฟภ. มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวม 2.50 หมื่นล้านบาท ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.9-4.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565 ในส่วนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเมื่อรวมกับประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานของ กฟภ. นั้นก็มีเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้เงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 5.0-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

เงินลงทุนได้รับการชดเชยผ่านค่าไฟฟ้า

การกำหนดค่าไฟฟ้าในประเทศไทยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ กกพ. ในขณะนี้ เพื่อให้การผลิตไฟฟ้าและการจำหน่ายไฟฟ้าสามารถตอบสนองต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของประเทศได้อย่างมั่นคง กกพ. จึงได้กำหนดโครงสร้างค่าไฟฟ้าโดยให้ครอบคลุมเงินลงทุนสำหรับการผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าของทั้งประเทศรวมทั้งให้ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่เพียงพอสำหรับรัฐวิสาหกิจทั้ง 3 แห่งคือ กฟผ. กฟภ. และ กฟน.

ทั้งนี้ คาดว่า กฟภ. จะใช้เงินลงทุนประมาณ 1.92 แสนล้านบาทในช่วงปี 2562-2565 โดยส่วนใหญ่จะนำไปในการลงทุนขยายระบบจำหน่ายเพื่อตอบสนองต่อการเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้า รวมถึงเพื่อปรับปรุงความมั่นคงน่าเชื่อถือของระบบ และเพื่อพัฒนาระบบไฟฟ้าในเมืองใหญ่สู่การเตรียมความพร้อมในการเริ่มต้นโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ

ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลอย่างเต็มที่

กฟภ. ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลไทยอย่างเต็มที่ ทั้งนี้ ภายใต้ พ.ร.บ. กฟภ. ระบุว่ารัฐบาลไทยจะให้การสนับสนุนเป็นพิเศษแก่ กฟภ. ในกรณีที่ได้รับรายได้ของ กฟภ. ไม่เพียงพอต่อรายจ่ายซึ่งรวมถึงรายจ่ายดอกเบี้ยและการชำระคืนเงินกู้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- การจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟภ. คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยปีละ 1.5%-2.5% ในช่วงปี 2562-2565
- ทริสเรทติ้งคาดว่า กฟภ. จะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในช่วงประมาณ 4.4-5.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565
- กฟภ. จะมีเงินลงทุนอยู่ที่ประมาณ 1.92 แสนล้านบาทในระหว่างปี 2562-2565
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของ กฟภ. คาดว่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 40% ตลอดช่วงประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่า กฟภ. จะยังคงดำรงบทบาทที่สำคัญในการจำหน่ายไฟฟ้าสำหรับพื้นที่ในต่างจังหวัดของประเทศโดยได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาลไทย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐจนส่งผลให้สถานะในการเป็นรัฐวิสาหกิจที่สำคัญของ กฟภ. รวมถึงการสนับสนุนจากรัฐบาลเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	125,818	499,523	483,122	456,795	465,828
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	6,025	23,996	30,206	29,485	24,871
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	11,133	44,390	50,048	48,625	43,749
เงินทุนจากการดำเนินงาน	10,299	40,871	46,298	44,649	39,608
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	834	3,519	3,750	3,976	4,141
เงินลงทุน	6,045	38,434	31,816	27,005	26,158
สินทรัพย์รวม	428,406	415,242	398,133	378,309	367,043
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	65,527	67,828	69,013	74,025	79,656
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	173,762	170,878	163,547	150,865	139,483
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	8.85	8.89	10.36	10.64	9.39
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.61 **	9.33	12.04	12.22	10.70
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.35	12.62	13.35	12.23	10.57
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.44 **	1.53	1.38	1.52	1.82
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	64.09 **	60.26	67.09	60.32	49.72
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.38	28.42	29.68	32.92	36.35

* งบการเงินรวม

*** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Rating Methodology for Government-Related Entities, 6 มิถุนายน 2560

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria