

บริษัท กฟผ. อินเทอร์เน็ตชนนล จำกัด

ครั้งที่ 131/2563

31 สิงหาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิง
16/09/58	AAA	Stable

ติดต่อ:

เสริวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวีตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเทอร์เน็ตชนนล จำกัด ที่ระดับ "AAA" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับอันดับเครดิต "AAA/Stable" จากทริสเรตติ้ง) และบทบาทที่สำคัญของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ เนื่องจาก กฟผ. ถือหุ้นในบริษัท 100% บริษัทจึงถือว่าเป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายแห่งประเทศไทย นอกจากนี้ การประเมินอันดับเครดิตดังกล่าวยังได้พิจารณาถึงการบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวระหว่าง กฟผ. และบริษัท รวมถึงการสนับสนุนอย่างเต็มที่จาก กฟผ. ด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

บทบาทการเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ.

บริษัทได้รับการก่อตั้งโดยมติคณะรัฐมนตรีเมื่อเดือนตุลาคม 2550 เพื่อเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ. ในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ทั้ง กฟผ. และบริษัทถือว่าเป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายของไทยโดย กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท ด้วยเหตุนี้ สถานะอันดับเครดิตของบริษัทจึงเชื่อมโยงอย่างใกล้ชิดกับสถานะอันดับเครดิตของ กฟผ.

นับตั้งแต่ก่อตั้ง ทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทก็สอดคล้องกับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ กฟผ. มาโดยตลอด โดยบริษัททำหน้าที่เป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในรูปแบบรัฐต่อรัฐ (G-to-G) ในประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งนโยบายการลงทุนในต่างประเทศของบริษัทนั้นก็เพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ในการจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอสำหรับการบริโภคภายในประเทศรวมถึงสร้างผลตอบแทนให้แก่ กฟผ.

บูรณาการเป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ.

ปัจจัยสำคัญที่ทริสเรตติ้งนำมาใช้ประกอบการพิจารณาระดับความสัมพันธ์ระหว่างเครดิตของบริษัทและ กฟผ. นั่นก็คือการที่บริษัทมีบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ. ทั้งนี้ นับตั้งแต่ก่อตั้ง กฟผ. เป็นผู้แต่งตั้งและกำกับดูแลผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการของบริษัท นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีส่วนร่วมอย่างใกล้ชิดในขั้นตอนการลงทุนของบริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ โครงการลงทุนที่ผ่านความเห็นชอบของคณะกรรมการบริษัทแล้วจะต้องเสนอให้ กฟผ. ตรวจสอบก่อนที่จะส่งต่อไปยังกระทรวงพลังงานเพื่อความเห็นชอบขั้นสุดท้าย

ทริสเรตติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างเต็มที่เนื่องจากบริษัทเป็นส่วนสำคัญของกลยุทธ์ทางธุรกิจระยะยาวของ กฟผ. ในการนี้ กฟผ. ได้จัดเตรียมเงินเพิ่มทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้น 1.7 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการลงทุนตามแผนของบริษัท โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 กฟผ. ได้เพิ่มทุนให้แก่บริษัทไปแล้วรวม 1.22 หมื่นล้านบาท ซึ่งเงินจำนวน 1.13 หมื่นล้านบาทที่ได้จากการเพิ่มทุนนั้นใช้ไปในการลงทุนใน "โครงการน้ำเจียบ 1" (Nam Ngiep 1) "โครงการมายตง" (Mong Ton) และ "โครงการกวางจิ 1" (Quang Tri 1) รวมถึงใช้ลงทุนใน "Adaro Indonesia"

ธุรกิจเหมืองถ่านหินยังคงเป็นแหล่งกระแสเงินสดหลักของบริษัท

ผลตอบแทนจากการลงทุนใน Adaro Indonesia จะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไปในช่วงระยะ 3 ปีข้างหน้า โดย Adaro Indonesia เป็นหนึ่งในผู้ผลิตถ่านหินรายใหญ่ของประเทศอินโดนีเซียด้วยกำลังการผลิตโดยเฉลี่ยประมาณ 50 ล้านตันต่อปี และมีปริมาณสำรองถ่านหินที่พิสูจน์ได้จำนวน 744 ล้านตัน ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2562

บริษัทถือหุ้น 11.53% ใน Adaro Indonesia ด้วยเงินลงทุนทั้งสิ้น 325 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อปลายปี 2559 นับตั้งแต่ที่ได้เริ่มลงทุนใน Adaro Indonesia บริษัทได้รับเงินปันผลแล้วรวมทั้งสิ้น 5.61 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลประมาณ 400 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 และประมาณ 900 ล้านบาทในปี 2565 ภายใต้สมมติฐานราคาถ่านหิน Newcastle Coal Index ที่ประมาณ 60-65 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตัน โดยรายได้เงินปันผลนี้เพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานของบริษัทที่ประมาณ 200 ล้านบาทต่อปี

ลงทุนในโรงไฟฟ้า 3 โครงการ

ปัจจุบันการลงทุนของบริษัทประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้า 3 แห่งในต่างประเทศและการลงทุนใน Adaro Indonesia ซึ่งเป็นผู้ผลิตถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า 3 แห่งนี้มีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 4,257 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเจียบ 1 ในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) โครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินกวางจิ 1 ในประเทศเวียดนาม และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำมายตงในประเทศเมียนมา

โครงการน้ำเจียบ 1 เริ่มดำเนินงาน

โครงการน้ำเจียบ 1 ได้เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2562 ซึ่งมีความล่าช้าจากกำหนดการเดิมไป 6.5 เดือน เนื่องจากการเคลื่อนตัวของโครงสร้างโรงไฟฟ้าหลักซึ่งทำให้ตำแหน่งของเครื่องกำเนิดไฟฟ้าคลาดเคลื่อน ทั้งนี้ มูลค่าการลงทุนที่เพิ่มขึ้นเป็น 957.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นั้นยังอยู่ในวงเงินงบประมาณการลงทุน โดยต้นทุนที่เพิ่มขึ้นนั้นมีจำนวนประมาณ 51.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ บริษัทคาดว่าจะได้รับเงินชดเชยจากเงินประกันภัยจากความล่าช้าในการเริ่มดำเนินงานประมาณ 27 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

โครงการน้ำเจียบ 1 มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจำนวน 269 เมกะวัตต์กับ กฟผ. ระยะเวลา 27 ปี โดยในช่วงเดือนกันยายนถึงเดือนธันวาคม 2562 โครงการสามารถผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 412 ล้านหน่วย โดยบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 29 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจากโครงการนี้ประมาณ 150-200 ล้านบาทต่อปีตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป

โครงการโรงไฟฟ้าอื่น ๆ อยู่ระหว่างการพัฒนา

ปัจจุบันบริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 2 โครงการซึ่งประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินกวางจิ 1 ในประเทศเวียดนามซึ่งได้รับการออกแบบให้มีกำลังการผลิตติดตั้งที่ขนาด 1,320 เมกะวัตต์ ขณะนี้บริษัทอยู่ระหว่างการเจรจาค่าไฟฟ้ากับ Vietnam Electricity (EVN) โดยบริษัทมีแผนจะเพิ่มทุนเข้าโครงการเมื่อเริ่มการก่อสร้างในปี 2564 หลังจากที่ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ EVN แล้ว สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำมายตงในประเทศเมียนมานั้นได้เลื่อนการลงทุนออกไปเพื่อรอความชัดเจนของแผนพัฒนาไฟฟ้าของประเทศเมียนมาก่อน

นอกจากนี้ บริษัทได้ลงนามในบันทึกข้อตกลงความร่วมมือกับ Chaleun Sekong Co., Ltd. (CSG) เพื่อร่วมกันซื้อเงินลงทุน 80% ในโครงการน้ำจิม 3 จาก Electricity Du Laos (EDL) โดยบริษัทจะลงทุน 25% และ CSG จะลงทุน 55% ในโครงการนี้ โครงการน้ำจิม 3 ซึ่งตั้งอยู่ใน สปป.ลาว เป็นโรงไฟฟ้าขนาด 480 เมกะวัตต์ ปัจจุบัน EDL เป็นเจ้าของโครงการนี้ทั้งหมด โครงการมีความคืบหน้าในการก่อสร้างไปแล้วประมาณ 79% และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2564 ซึ่งโครงการนี้อยู่ระหว่างพิจารณาค่าไฟฟ้าและองค์ประกอบด้านเทคนิคโดยคณะกรรมการประสานความร่วมมือด้านพลังงานไฟฟ้าระหว่างไทยกับประเทศเพื่อนบ้าน เมื่อบริษัทที่ดำเนินโครงการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. แล้ว บริษัทจึงจะดำเนินการเพิ่มทุนเข้าโครงการต่อไป

ไม่มีหนี้เงินกู้ไปจนถึงปี 2565

แผนการลงทุนของบริษัทในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งรวมถึงการลงทุนในโครงการกวางจิ โครงการน้ำจิม 3 ส่วนลงทุนเพิ่มเติมใน Adaro Indonesia และการซื้อกิจการในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนนั้นคาดว่าจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 8.67 พันล้านบาท ซึ่งเงินลงทุนส่วนใหญ่จะมาจากการเพิ่มทุนของ กฟผ. ประมาณ 5.2 พันล้านบาทรวมถึงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัท ซึ่ง ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 5.96 พันล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- การลงทุนใน Adaro Indonesia และโครงการน้ำเจียบ 1 จะมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนประมาณ 600 ล้านบาทถึง 1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- เงินปันผลจากการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 400-600 ล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2563-2564 และประมาณ 900 ล้านบาทในปี 2565
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านบาทในปี 2563 และ 3.8-4.8 พันล้านบาทต่อปีในปี 2564-2565
- เงินลงทุนจะใช้ในโครงการกวางจิ 1 โครงการน้ำจิม 3 และ Adaro Indonesia รวมทั้งเพื่อสำหรับการซื้อโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย กฟผ. และจะยังคงบทบาทสำคัญในการเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ. ในต่างประเทศต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะเครดิตของ กฟผ. ถูกปรับลดลงอย่างมีสาระสำคัญ หรือความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ กฟผ. เปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญซึ่งรวมถึงการถือหุ้นและการบูรณาการระหว่างกัน หรือการสนับสนุนจาก กฟผ. ที่ลดลงอย่างมีสาระสำคัญ เป็นต้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1	5	7	10	13
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	343	272	1,344	1,289	(115)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	307	392	1,553	2,873	(141)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	232	309	1,255	2,246	(158)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
เงินลงทุน	7	23	21	22	48
สินทรัพย์รวม	18,469	18,122	18,583	17,675	17,570
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,115	13,180	13,267	12,282	11,640
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.40 **	2.06	10.52	10.78	(1.31)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00 **	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

* งบการเงินแสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

n.m. = Not meaningful (ไม่มีนัยสำคัญ)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Rating Methodology for Government-Related Entities, 6 มิถุนายน 2560
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท กฟผ. อินเทอร์เน็ตชนันแนล จำกัด (EGATi)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria