

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 31/08/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชำนาญ, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโร

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA/Stable” จากทริสเรตติ้ง) ที่มีบทบาทสำคัญในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ตลอดจนบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวระหว่าง กฟผ. และบริษัท รวมถึงการสนับสนุนที่บริษัทได้รับอย่างเต็มที่จาก กฟผ.

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. โดยพิจารณาจากบทบาทที่สำคัญของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ทั้งนี้ จากการเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย กฟผ. บริษัทจึงมีทิศทางดำเนินการดำเนินธุรกิจที่สอดคล้องและเป็นแนวทางเดียวกันกับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ กฟผ. จากบทบาทของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อการลงทุน บริษัทจึงเข้าร่วมลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในรูปแบบรัฐต่อรัฐ (G-to-G) หลายแห่งในประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งตามนโยบายของ กฟผ. นั้นบริษัทมีหน้าที่ในการลงทุนในโครงการด้านพลังงานในต่างประเทศเพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ในการจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอสำหรับการใช้ภายในประเทศรวมถึงสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมให้แก่ กฟผ. โดยทั้งบริษัทและ กฟผ. ต่างก็เป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายของไทย

มีบูรณาการเป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ.

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ. โดยนับตั้งแต่ที่มีการก่อตั้งบริษัท คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัทส่วนใหญ่ล้วนได้รับการแต่งตั้งมาจาก กฟผ. นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีส่วนร่วมในกระบวนการการลงทุนของบริษัทอีกด้วย ในขณะที่โครงการลงทุนที่ผ่านความเห็นชอบจากคณะกรรมการของบริษัทแล้วนั้นยังจะต้องส่งให้ กฟผ. ตรวจสอบก่อนที่จะเสนอกระทรวงพลังงานเพื่อให้ความเห็นชอบขั้นสุดท้ายอีกด้วยเช่นกัน

ทริสเรตติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างต่อเนื่องเนื่องจากบริษัทเป็นหน่วยธุรกิจที่สำคัญของกลยุทธ์ทางธุรกิจระยะยาวของ กฟผ. ในปี 2554 กฟผ. ได้จัดเตรียมเงินเพิ่มทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้น 1.7 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการลงทุนตามแผน ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2565 กฟผ. ได้เพิ่มทุนให้แก่บริษัทไปแล้วทั้งสิ้นจำนวน 1.22 หมื่นล้านบาท โดยเงินจำนวน 1.18 หมื่นล้านบาทที่ได้จากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ใช้สำหรับการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้า 3 แห่งในประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ “โครงการน้ำเจียบ 1” “โครงการมายตง” และ “โครงการกวางจี” รวมทั้งใช้ลงทุนในเหมืองถ่านหินอีก 1 แห่งคือ “Adaro Indonesia” (Adaro)

การลงทุนและแหล่งรายได้หลักมาจากการลงทุนในเมืองถ่านหิน

ปัจจุบันรายได้หลักของบริษัทมาจากผลตอบแทนการลงทุนใน Adaro โดยในช่วงปี 2559-2563 บริษัทได้รับเงินปันผลสะสมจาก Adaro รวม 169 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (5.61 พันล้านบาท) โดยในปี 2564 นั้น Adaro ได้ประกาศปันผลมูลค่า 33.56 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (1.12 พันล้านบาท) ให้แก่บริษัทซึ่งเพิ่มขึ้นถึง 172% จากปี 2563 สะท้อนถึงราคาถ่านหินที่อยู่ในระดับสูง ทริสเรทติ้งประมาณการว่า Adaro จะจ่ายเงินปันผลให้บริษัทประมาณ 1.1-1.2 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งสะท้อนถึงราคาถ่านหินที่ยังอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งคาดว่าราคาถ่านหินจะปรับตัวลดลงในระยะเวลาประมาณการ ซึ่งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจาก Adaro ลดลงเหลือประมาณ 600-650 ล้านบาทต่อปี ในปี 2566-2567 โดยเงินปันผลที่บริษัทได้รับจาก Adaro นั้นเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานของบริษัทซึ่งอยู่ที่ประมาณ 150-200 ล้านบาทต่อปี

บริษัทได้ซื้อหุ้นสัดส่วน 11.53% ใน Adaro มูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 325 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงปลายปี 2559 โดยบริษัทได้ชำระค่าหุ้นให้แก่ผู้ขายไปแล้วจำนวน 163.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันที่ทำรายการ และตกลงที่จะชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือจำนวน 161.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2565-2570 โดยเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับรวมกับรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนมีนาคม 2565 จำนวน 6.89 พันล้านบาท (207 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) นั้นเพียงพอสำหรับการชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือ ทั้งนี้ Adaro เป็นหนึ่งในผู้ผลิตถ่านหินที่ใหญ่ที่สุดในอินโดนีเซียซึ่งมีเหมืองตั้งอยู่ทางตอนใต้ของเกาะกาลิมันตันในประเทศอินโดนีเซีย เหมืองแห่งนี้มีพื้นที่ประมาณ 35,520 เฮกตาร์ รวมทั้งมีปริมาณการจำหน่ายถ่านหินโดยเฉลี่ยที่ประมาณ 50 ล้านตันต่อปี

โครงการน้ำเจียบ 1 ประกาศปีน้ำแล้งในปี 2565

Nam Ngiep 1 Power Co., Ltd. (NNP1PC) ประสบกับปริมาณน้ำน้อย 2 ปีติดต่อกัน เป็นเหตุให้ NNP1PC มีระดับน้ำในเขื่อนอยู่ในระดับต่ำสุดสำหรับการเริ่มดำเนินงานในปี 2565 ดังนั้น NNP1PC มีความเสี่ยงที่จะผลิตเชื้อเพลิงสำหรับการผลิตไฟฟ้าขั้นต่ำตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. สำหรับการผลิตไฟฟ้าในปี 2565 ดังนั้น NNP1PC จึงประกาศให้ปี 2565 เป็นปีน้ำแล้งสำหรับการดำเนินงานภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งจะได้รับการยกเว้นเงื่อนไขการผลิตไฟฟ้าขั้นต่ำดังกล่าว ซึ่งจะช่วยให้ NNP1PC ค่อย ๆ สะสมน้ำในเขื่อนน้ำเข้าสู่ระดับปกติภายในสิ้นปี 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของ NNP1PC จะฟื้นตัวขึ้นในปี 2566 และเริ่มจ่ายเงินปันผลให้แก่บริษัทประมาณ 90-100 ล้านบาทต่อปี NNP1PC ก่อตั้งในปี 2556 เพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเจียบ 1 (Nam Ngiep 1) โดยโครงการนี้ตั้งอยู่บริเวณแม่น้ำเจียบ แขวงบอลิคำไซ สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) มีกำลังการผลิตติดตั้ง 290 เมกกะวัตต์ โดย NNP1PC มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะเวลา 27 ปีกับ กฟผ. ที่ขนาด 269 เมกกะวัตต์ โดยในช่วงปี 2563-2564 มีปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนประมาณ 3,000-3,500 ล้านลูกบาศก์เมตรต่อปี ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ยของปริมาณน้ำย้อนหลัง 50 ปีที่อยู่ประมาณ 5,342 ล้านลูกบาศก์เมตร ซึ่ง NNP1PC ผลิตไฟฟ้าได้ 1,075 ล้านหน่วย และ 1,124 ล้านหน่วยในปี 2563 และ 2564 ตามลำดับ ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้นี้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 1,546 ล้านหน่วยต่อปี

เน้นการลงทุนในพลังงานหมุนเวียน

บริษัทวางงบประมาณมูลค่าประมาณ 5.7 พันล้านบาทสำหรับการลงทุนในพลังงานหมุนเวียนในช่วงปี 2565-2566 ซึ่งประกอบด้วยการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำจิม 3 (โครงการน้ำจิม 3) ประมาณ 4.36 พันล้านบาท การขยายโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำในได้หวัน ประมาณ 319 ล้านบาท และโครงการที่ยังไม่มีภาวะผูกผันอีกประมาณ 1.0 พันล้านบาท

บริษัทคาดว่าจะถือหุ้น 25% ในโครงการน้ำจิม 3 และจะชำระส่วนทุนของบริษัทในโครงการมูลค่า 306 ล้านบาทในปี 2566 และชำระส่วนที่เหลืออีก 4.05 พันล้านบาทในปี 2567 โครงการน้ำจิม 3 ตั้งอยู่ใน สปป.ลาว มีกำลังการผลิตติดตั้ง 480 เมกกะวัตต์ ปัจจุบัน โครงการได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจการรับซื้อไฟฟ้า (Tariff MOU) กับ กฟผ. แล้ว และคาดว่าจะเริ่มดำเนินงานได้ในปลายปี 2567

บริษัทได้ซื้อหุ้นสัดส่วน 18.75% ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำในได้หวันมูลค่า 195 ล้านบาทในเดือนสิงหาคม 2564 โดยโครงการมีกำลังการผลิต 37.6 เมกกะวัตต์ซึ่งเป็นส่วนของบริษัท 7 เมกกะวัตต์ บริษัทและบริษัทผู้ร่วมทุนในโครงการมีแผนจะขยายกำลังการผลิตสำหรับโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำเป็น 187.6 เมกกะวัตต์ (เป็นส่วนของบริษัท 35.2 เมกกะวัตต์) ในปี 2568 ซึ่งคาดว่าโครงการนี้จะสามารถจ่ายเงินปันผลกลับมาที่บริษัทได้ประมาณ 40 ล้านบาทต่อปีเมื่อโครงการดังกล่าวสามารถดำเนินงานได้เต็มปี

จะไม่มีภาระหนี้ไปจนถึงปี 2567

ในช่วงปี 2565-2567 บริษัทมีแผนจะลงทุนในโครงการน้ำจืด 3 ตลอดจนลงทุนเพิ่มเติมใน Adaro รวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในไต้หวัน และโครงการพลังงานหมุนเวียนตลอดจนโครงการทางด้านเทคโนโลยี โดยบริษัทจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นจำนวน 9.68 พันล้านบาท (รวมโครงการที่มีภาระผูกพันการลงทุนและโครงการที่ยังไม่มีภาระผูกพัน) ทั้งนี้ แหล่งเงินลงทุนหลักจะมาจากเงินเพิ่มทุนของ กฟผ. เงินปันผลที่ได้รับจาก Adaro รวมทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทตลอดจนเงินกู้ในปี 2567 ซึ่ง ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 6.89 พันล้านบาท

บริษัทมีแผนจะยุติการลงทุนในโครงการกวางจีในประเทศเวียดนาม และชะลอการลงทุนในโครงการมายตงในเมียนมา โดยโครงการกวางจีมีค่าใช้จ่ายในการพัฒนารวม 102 ล้านบาท ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะถูกตัดจำหน่ายในปี 2565

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- เงินปันผลจากการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1.0-1.3 พันล้านบาทในปี 2565 และประมาณ 700-800 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 9.68 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567 (รวมโครงการที่มีภาระผูกพันและยังไม่มีภาระผูกพัน)

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะเครดิตของ กฟผ. เสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือมีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องของบทบาทและความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. อย่างมีนัยสำคัญจนเป็นเหตุให้ทริสเรทติ้งต้องเปลี่ยนมุมมองที่มีต่อสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3	11	4	5	7
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	456	1,741	140	270	1,344
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,011	29	596	392	1,553
เงินทุนจากการดำเนินงาน	901	(177)	522	309	1,255
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
เงินลงทุน	5	41	25	23	21
สินทรัพย์รวม	20,868	20,464	17,627	17,720	18,583
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	15,381	14,925	12,697	12,778	13,267
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	14.34 **	12.59	1.10	2.07	10.52
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

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (EGATi)

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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ 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