

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 07/12/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

เทอญ รูติเนื่อง, CFA

tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของ กฟภ. ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจสำคัญที่มีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลไทย “ในระดับสูง” และมีบทบาทสำคัญในการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าทั่วประเทศไทย ซึ่งทริสเรตติ้งมองว่าความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่นอนที่ กฟภ. จะได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลในยามจำเป็น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงกำไรจากการจำหน่ายไฟฟ้าที่คาดการณ์ได้ ตลอดจนการได้รับเงินชดเชยด้านการลงทุนผ่านทางโครงสร้างค่าไฟฟ้า และนโยบายทางการเงินที่รอบคอบของ กฟภ. อีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลในระดับสูง

กฟภ. เป็นรัฐวิสาหกิจที่มีรัฐบาลเป็นผู้ถือหุ้น 100% โดยผ่านทางกระทรวงการคลังและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงมหาดไทย ทั้งนี้ รัฐบาลมีส่วนร่วมเป็นอย่างมากในกลยุทธ์การดำเนินงานและนโยบายด้านการเงินของ กฟภ. ดังจะเห็นได้จากการที่คณะกรรมการและผู้จัดการของ กฟภ. นั้นได้รับการแต่งตั้งจากคณะรัฐมนตรี ในขณะที่แผนยุทธศาสตร์ของ กฟภ. นั้นมีสำนักงานคณะกรรมการนโยบายรัฐวิสาหกิจ (สคร.) ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลังเป็นผู้พิจารณาตรวจสอบ ส่วนแผนค่าใช้จ่ายและการลงทุนของ กฟภ. นั้นจะขึ้นอยู่กับความเห็นชอบของกระทรวงมหาดไทย ตลอดจนสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) และคณะรัฐมนตรี นอกจากนี้ กฟภ. ยังต้องเสนอแผนการกู้เงินและการชำระคืนเงินกู้ให้แก่สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ซึ่งอยู่ภายใต้สังกัดกระทรวงการคลังเพื่อการพิจารณาเห็นชอบอีกด้วย

ทริสเรตติ้งเชื่อว่า กฟภ. จะยังคงได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลไทยอย่างเต็มที่ต่อไป ซึ่งเป็นไปตามพระราชบัญญัติการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค พ.ศ. 2503 ที่ระบุว่ารัฐบาลไทยจะให้การสนับสนุนเป็นพิเศษแก่ กฟภ. ในกรณีที่มีรายได้ของ กฟภ. ไม่เพียงพอต่อรายจ่ายซึ่งรวมถึงรายจ่ายดอกเบี้ยและการชำระคืนเงินกู้

มีบทบาทที่สำคัญในการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าทั่วประเทศ

กฟภ. เป็นรัฐวิสาหกิจ 1 ใน 2 รายที่รับผิดชอบในการจ่ายและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าในเขตภูมิภาคซึ่งครอบคลุม 74 จังหวัดทั่วประเทศ ในขณะที่การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) เป็นผู้รับผิดชอบพื้นที่ในเขตกรุงเทพมหานคร สมุทรปราการ และนนทบุรี

กฟภ. จำหน่ายไฟฟ้าคิดเป็นประมาณ 75% ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าทั้งหมดในประเทศไทย โดยในปี 2564 กฟภ. ให้บริการครอบคลุมพื้นที่ประมาณ 510,000 ตารางกิโลเมตรซึ่งมีผู้ใช้ไฟฟ้าจำนวน 21.2 ล้านรายโดยประมาณ กฟภ. ทำหน้าที่ดำเนินงานโครงข่ายระบบส่งไฟฟ้าซึ่งมีความยาวทั้งสิ้น 853,819 วงจรกิโลเมตร ทั้งนี้ ในปี 2564 รายได้ของ กฟภ. อยู่ที่ประมาณ 5.09 แสนล้านบาทและมียอดจำหน่ายไฟฟ้าจำนวนทั้งสิ้น 139,687 กิกะวัตต์ชั่วโมง โดยที่ กฟภ. ซื้อไฟฟ้าส่วนใหญ่จากการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และจำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้ารายย่อยในเขตพื้นที่ 74 จังหวัดทั่วประเทศ

กำไรที่คาดการณ์ได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

กฟภ. มีความเสี่ยงที่จำกัดจากความผันผวนของต้นทุนการซื้อไฟฟ้า เนื่องจากได้รับประโยชน์จากโครงสร้างค่าไฟฟ้าที่ได้รับการควบคุม ซึ่งสามารถส่งผ่านต้นทุนการซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าไปยังผู้ใช้ไฟฟ้าผ่านกลไกการปรับปรุงค่าเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) จากกลไกดังกล่าว ทำให้ กฟภ. มีกำไรจากส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคาขายไฟฟ้าที่มีเสถียรภาพที่ระดับเฉลี่ย 0.56-0.59 บาทต่อหน่วยในช่วงปี 2558-2564

กระแสเงินสดกลับคืนสู่ระดับก่อนเกิดโรคโควิด 19

การดำเนินงานของ กฟภ. ได้กลับคืนสู่ระดับปกติเป็นส่วนใหญ่หลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) คลี่คลายลง โดยการจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟภ. ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 เพิ่มขึ้น 4.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 109,785 กิกะวัตต์-ชั่วโมงซึ่งใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดโรคโควิด 19 ทั้งนี้ กฟภ. ยังคงมีหน้าที่ในการสนับสนุนมาตรการของภาครัฐในการบรรเทาผลกระทบจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าผลกระทบในด้านการเงินที่ กฟภ. ได้รับจากการดำเนินมาตรการของรัฐบาลดังกล่าวจะได้รับการดูแลจากเงินชดเชยอย่างเต็มจำนวนและรวดเร็วจากรัฐบาล

ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดของ กฟภ. ในปี 2565 จะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจาก กฟภ. จะไม่มีค่าใช้จ่ายจำนวนมากที่เกี่ยวข้องกับโรคโควิด 19 เหมือนกับในปี 2564 แต่อย่างไรก็ตาม โดย กฟภ. มีรายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ที่จำนวน 4.41 แสนล้านบาท โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 18.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่ กฟภ. มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) พื้นตัวมาอยู่ที่จำนวน 3.31 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 โดยเพิ่มขึ้น 61% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของ กฟภ. น่าจะอยู่ที่ระดับ 4.5-5.0 หมื่นล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ความเสี่ยงระยะยาวจากผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เองและซื้อขายไฟฟ้าระหว่างเอกชนด้วยกัน

แนวโน้มที่ผู้ใช้ไฟฟ้าจะผันตัวไปเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เอง (Prosumer) นั้นอาจส่งผลกระทบต่อบทบาทในการจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟภ. ในระยะยาว โดยแนวโน้มที่ผู้ใช้ไฟฟ้าเปลี่ยนมาเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เองดังกล่าวได้เพิ่มมากขึ้นในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากต้นทุนแผงโซลาร์ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องและการปรับเปลี่ยนนโยบายพลังงานของประเทศไปสู่พลังงานสีเขียวและเน้นให้ภาคเอกชนผลิตไฟฟ้าด้วยตัวเอง นอกจากนี้ กฎระเบียบที่จะเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตก็จะเอื้อให้ผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เองสามารถซื้อขายไฟฟ้าระหว่างกันได้อีกด้วย ซึ่งจะส่งผลให้การพึ่งพาไฟฟ้าที่จำหน่ายจาก กฟภ. นั้นลดลง อย่างไรก็ตาม กฟภ. ก็ได้เตรียมแผนในการปรับตัวผ่านการสร้างรูปแบบธุรกิจและการบริการใหม่ ๆ เพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มดังกล่าว โดยแหล่งรายได้ใหม่ที่จะเกิดขึ้นอาจมาจากบริการรวบรวมโหลดไฟฟ้า (Load Aggregator Service) รายได้จากค่าผ่านสายไฟฟ้า (Wheeling Charge) จากการใช้โครงข่ายไฟฟ้าของ กฟภ. รวมไปถึงรายได้จากการเก็บสำรองไฟฟ้า (Electricity Backup Fee) เพื่อกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้าใช้เอง เป็นต้น

มีนโยบายด้านการเงินที่รอบคอบและมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งมองว่านโยบายทางการเงินที่รัดกุมรอบคอบของ กฟภ. น่าจะยังคงเป็นปัจจัยที่ช่วยรักษาให้สถานะทางการเงินและสภาพคล่องของ กฟภ. ยังคงแข็งแกร่งต่อไป โดย กฟภ. มีเป้าหมายในการรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไม่ให้เกิน 1.5 เท่า รวมถึงรักษาอัตราส่วนการลงทุนจากเงินรายได้ (Self-financial Ratio) ไม่ให้ต่ำกว่า 25% และรักษาอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไม่ให้ต่ำกว่า 1.5 เท่า นอกจากนี้ กฟภ. ยังมีแนวปฏิบัติภายในองค์กรในการจัดสรรเงินสำรองสำหรับการชำระคืนหนี้เงินกู้ล่วงหน้าก่อนที่จะครบกำหนดในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

กฟภ. ยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้และมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งโดยพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ยังอยู่ต่ำกว่าระดับ 3.5 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ระดับประมาณ 40% ในเดือนกันยายน 2565 นอกจากนี้ สภาพคล่องของ กฟภ. ก็ยังคงอยู่ในระดับที่ดีอีกด้วย โดย ณ เดือนกันยายน 2565 กฟภ. มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวม 2.56 หมื่นล้านบาท ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 4.0-4.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 ซึ่งสภาพคล่องโดยรวมของแหล่งเงินทุนดังกล่าวก็นับว่าเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้พันธบัตรที่จะครบกำหนดจำนวนประมาณ 8.7 พันล้านบาทถึง 1.05 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568

เงินลงทุนได้รับการชดเชยผ่านโครงสร้างค่าไฟฟ้า

การกำหนดค่าไฟฟ้าในประเทศไทยนั้นอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ทั้งนี้ เพื่อให้การผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าสามารถตอบสนองต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของประเทศได้อย่างมั่นคง กกพ. จึงได้มีการกำหนดโครงสร้างค่าไฟฟ้าโดยให้

ครอบคลุมทั้งเงินลงทุนสำหรับการผลิตไฟฟ้าและการจำหน่ายไฟฟ้าสำหรับทั้งประเทศ รวมทั้งให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่เพียงพอสำหรับรัฐวิสาหกิจการดำเนินงานไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งอีกด้วย

ทั้งนี้ กฟผ. มีแผนลงทุนรวมทั้งสิ้นประมาณ 4.2-4.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2568 โดยส่วนใหญ่จะเข้าไปในการลงทุนขยายระบบจำหน่ายเป็นหลักเพื่อตอบสนองต่อการเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้า รวมถึงเพื่อปรับปรุงความมั่นคงของโครงข่ายระบบไฟฟ้า และเพื่อพัฒนาระบบไฟฟ้าในเมืองใหญ่สู่การเตรียมความพร้อมในการเริ่มต้นโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ (Smart Grid Introduction)

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- การจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟผ. จะเติบโตที่ระดับ 3.0%-4.5% ต่อปีในช่วงปี 2565-2568
- กฟผ. จะมี EBITDA ที่ประมาณ 4.5 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และจะเติบโตที่ระดับ 5.0 หมื่นล้านบาทในปี 2568
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.2-4.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2568
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับ 40%-45% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่า กฟผ. จะยังคงดำรงบทบาทที่มีความสำคัญในการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าในเขตพื้นที่ต่างจังหวัดของประเทศไทยและความเชื่อมโยงในระดับสูงที่ กฟผ. มีกับรัฐบาลจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลงไปในอนาคตอันใกล้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสภาพของ กฟผ. ในฐานะรัฐวิสาหกิจที่มีความสำคัญด้านพลังงานซึ่งมีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลในระดับสูงนั้นเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	442,867	509,442	489,528	519,961	499,523
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	13,579	17,437	13,015	16,447	23,996
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	33,179	42,332	36,655	38,149	44,390
เงินทุนจากการดำเนินงาน	30,143	38,345	33,286	34,883	40,871
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	3,031	3,977	3,377	3,279	3,519
เงินลงทุน	31,925	50,259	49,545	40,495	38,434
สินทรัพย์รวม	529,128	486,580	456,596	424,892	415,242
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	126,734	129,127	113,451	85,710	67,828
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	189,730	185,658	173,775	171,296	170,878
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	7.5	8.3	7.5	7.3	8.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.7 **	5.5	4.6	6.3	9.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.9	10.6	10.9	11.6	12.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.3 **	3.1	3.1	2.2	1.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	39.9 **	29.7	29.3	40.7	60.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	40.0	41.0	39.5	33.3	28.4

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (PEA)

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