

## ข่าวเผยแพร่

No. 61/2560  
5 เมษายน 2560

**ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร "บ. พลังงานบริสุทธิ์" ที่ "BBB+" หน้กัมีการค้าประกันบางส่วน ที่ "A-" และหน้กัมีการค้าประกันที่ "AA" ด้วยแนวโน้ม "Stable"**

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตหน้กัของบริษัที่ระดับเดิมด้วย โดยหน้กัมีการค้าประกันบางส่วนอยู่ที่ระดับ "A-" และหน้กัมีการค้าประกันอยู่ที่ระดับ "AA" โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หน้กัทั้งหมดค้าประกันโดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับสากล (international scale) ที่ระดับ "BBB+" จาก S&P Global Ratings และระดับ "Baa1" จาก Moody's Investors Service (Moody's) ในกรณีนี้ ธนาคารไทยพาณิชย์จะค้าประกันการจ่ายเงินในสัดส่วน 65% ของมูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ยของหน้กัมีการค้าประกันบางส่วนและในสัดส่วน 100% ของมูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ยของหน้กัมีการค้าประกัน โดยเป็นการค้าประกันแบบไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้ ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหน้กัมีการค้าประกันดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานความน่าเชื่อถือของธนาคารไทยพาณิชย์ โดยภาวะผูกพันของผู้ค้าประกันภายใต้สัญญาการค้าประกันนี้จะมีลำดับของสิทธิเรียกร้องเท่าเทียมกับหน้ที่ไม่มีประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของผู้ค้าประกัน

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัสะท้อนถึงการมีกระแสเงินสดจำนวนมากและมีเสถียรภาพจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreements -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากความเสี่ยงในการก่อสร้างและการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม และโครงสร้างเงินทุนที่มีระดับเงินกู้สูงตามแผนการลงทุนของบริษั

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัจะยังคงสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอตามที่วางแผนไว้ โดยบริษัทควรรักษาประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าโดยเฉลี่ยให้อยู่ระดับไม่ต่ำกว่า 79% และคาดว่าบริษัจะประสบความสำเร็จในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้ง 2 โครงการ และมีผลตอบแทนเป็นที่น่าพอใจ ทั้งนี้ หากมีการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคตก็คาดว่าบริษัจะมีการเพิ่มทุนเพื่อรักษาโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเอาไว้

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นหากโรงไฟฟ้าพลังงานลมหรือโครงการหาดกั้งหันเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าและมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดไว้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัอาจถูกปรับลดลงหากผลประกอบการของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หรือพลังงานลมต่ำกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญและส่งผลกระทบต่อบริษัที่ไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดจากธุรกิจไฟฟ้าได้อย่างต่อเนื่อง หรือหากสถานะการเงินของบริษัทยดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการลงทุนโดยใช้เงินจำนวนมาก

อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหน้กัมีการค้าประกันของบริษัสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้าประกันคือธนาคารไทยพาณิชย์ซึ่งได้รับอันดับเครดิตในระดับสากล (International Scale) ที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" จาก S&P Global Ratings และระดับ "Baa1" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" จาก Moody's ส่วนอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหน้กัมีการค้าประกันบางส่วนสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของทั้งผู้ค้าประกันและบริษัเองโดยอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพเครดิตของผู้ค้าประกันหรือของบริษั

บริษัพลังงานบริสุทธิ์เดิมชื่อ บริษั ชันเทค ปาล์มออยส์ จำกัด บริษัที่ก่อตั้งในปี 2549 เพื่อผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล ต่อมาบริษัได้เปลี่ยนชื่อมาเป็น บริษั พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) ในปี 2551 และในช่วงปลายปี 2555 บริษัได้เริ่มขยายงานไปสู่ธุรกิจพลังงานทดแทนโดยเป็นเจ้าของและผู้ดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม ในปี 2559 ธุรกิจผลิตไฟฟ้าได้กลายมาเป็นธุรกิจหลักของบริษัและสร้างอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ถึง 90% จากทั้งหมด 5,460 ล้านบาท บริษัจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในปี 2556 และย้ายไปตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนมกราคม 2560 ณ เดือนธันวาคม 2559 บริษัมีนายสมโภชน์ อาหุนัยเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วนประมาณ 43% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษั

ปัจจุบันบริษัมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวมทั้งสิ้น 664 เมกะวัตต์ ประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าที่มีการจำหน่ายไฟฟ้าแล้ว ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 4 โครงการซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 278 เมกะวัตต์ และโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานลมจำนวน 2 โครงการซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 386 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ ความเข้มแข็งของอันดับเครดิตของบริษัได้รับการสนับสนุนจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่มีสัญญา PPA กับ กฟผ. ภายใต้โครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็ก (Small Power Producer -- SPP) 3 โครงการจำนวนรวม 270 เมกะวัตต์ซึ่งได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ที่อัตรา 6.5 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงเป็นเวลา 10 ปี

ในปี 2559 ภาพรวมของการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัอยู่ในระดับที่ดี บริษัผลิตไฟฟ้าได้ทั้งหมดจำนวน 567 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง เพิ่มขึ้นจากปี 2558 ที่ 395 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 43% อันเป็นผลเนื่องมาจากการที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โรงสุดท้ายที่จังหวัดพิษณุโลกได้เริ่มการผลิต ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทั้ง 4 โรงสามารถผลิตไฟฟ้าได้สูงกว่าประมาณการราว 6.7% เมื่อใช้ความน่าจะเป็นที่ 90% หรือ P90 ในขณะที่ประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้า (Performance Ratio) นั้นอยู่ในระดับที่น่าพอใจโดยมีค่าสูงกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ที่ 79%

(ต่อหน้า 2)

บริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมจำนวน 2 โครงการซึ่งประกอบด้วยโครงการหาดกั้งหัน (HKH) ขนาดกำลังการผลิตตามสัญญาอยู่ที่ 126 เมกะวัตต์ และโครงการหนุมาน (HNM) ขนาดกำลังการผลิตตามสัญญาอยู่ที่ 260 เมกะวัตต์ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านการก่อสร้างของโครงการหาดกั้งหันนั้นลดน้อยลง เนื่องจากการก่อสร้างใกล้เสร็จสมบูรณ์แล้ว ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าพลังงานลมย่อยแห่งแรกในโครงการหาดกั้งหันซึ่งมีกำลังการผลิต 36 เมกะวัตต์ได้เริ่มดำเนินการผลิตไฟฟ้าแล้วเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2560 ที่ผ่านมา ในขณะที่อีก 2 โครงการย่อยที่เหลือจำนวนกำลังการผลิตรวม 90 เมกะวัตต์คาดว่าจะเริ่มผลิตไฟฟ้าได้ในปลายเดือนเมษายนนี้ ส่วนโครงการหนุมานนั้นมีความเป็นไปได้ที่จะเริ่มดำเนินการล่าช้ากว่าแผนเดิมที่กำหนดไว้ในช่วงกลางปี 2561 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทจำเป็นต้องรอการอนุมัติจากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องว่าโครงการจะสามารถก่อสร้างบนพื้นที่ของสำนักงานการปฏิรูปที่ดินเพื่อเกษตรกรรม (ส.ป.ก.) ได้หรือไม่ อย่างไรก็ตาม ความล่าช้าของโครงการหนุมานนั้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตเนื่องจากโครงการดังกล่าวนี้ยังไม่ได้เริ่มการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นมีมูลค่าน้อยมาก

อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากโครงการยังอยู่ในช่วงของการก่อสร้าง นอกจากนี้ การดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานลมยังมีความเสี่ยงในเรื่องความไม่แน่นอนของความต้องการของกระแสลมมากกว่าโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้และเสถียรภาพของกระแสเงินสดจากโครงการด้วย

ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งอยู่บนสมมติฐานว่าโครงการหนุมานจะสามารถเริ่มดำเนินการได้โดยให้มีความล่าช้ากว่าแผนเดิมประมาณ 1 ปี อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในช่วง 55%-60% ในระหว่างปี 2560-2562 กำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะเติบโตขึ้นเป็น 7,500 ล้านบาทหลังจากโครงการหาดกั้งหันเริ่มผลิตไฟฟ้าได้อย่างเต็มที่และน่าจะเพิ่มสูงขึ้นไปถึงเกือบ 10,000 ล้านบาทหากโรงไฟฟ้าหนุมานก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มผลิตไฟฟ้าได้ โครงสร้างทางการเงินของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับเดิมในอีก 2 ปีข้างหน้า ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนสำหรับโครงการหนุมานซึ่งมีมูลค่าถึง 20,000 ล้านบาทคาดว่าจะเริ่มใช้จ่ายในช่วงระหว่างปี 2560-2561 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 70% ในปี 2561 และหลังจากนั้นจะปรับตัวดีขึ้นโดยเหลืออยู่ที่ประมาณ 55%-60% ตามแผนในการชำระเงินทุน ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 15%-20%

#### บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (EA)

**อันดับเครดิตองค์กร:**

BBB+

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

EA197A: พันกู้มีการค้าประกันบางส่วนจำนวน 1,000 ล้านบาท กำหนดไถ่ถอนในปี 2562

A-

EA207A: พันกู้มีการค้าประกันจำนวน 3,000 ล้านบาท กำหนดไถ่ถอนในปี 2563

AA

EA217A: พันกู้มีการค้าประกันจำนวน 4,000 ล้านบาท กำหนดไถ่ถอนในปี 2564

AA

**แนวโน้มอันดับเครดิต:**

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความยินยอมให้ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้ จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>