

บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 220/2564

14 ธันวาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต: Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด : 04/12/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เกรดดิฟฟินิง
04/12/63	BBB	Stable
06/12/62	BBB-	Positive
03/01/61	BBB-	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริฐโสมณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ในขณะเดียวกันยังปรับเพิ่มแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น "Positive" หรือ "บวก" จาก "Stable" หรือ "คงที่" เพื่อสะท้อนถึงแนวโน้มที่ดีขึ้นของกระแสเงินสดของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้ซึ่งเป็นผลจากการคาดการณ์ว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ได้เป็นอย่างดี

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสินทรัพย์ในการผลิตไฟฟ้าจำนวนมากของบริษัทและกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้ในระดับสูงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวเป็นปัจจัยสนับสนุน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงจากความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจในประเทศเวียดนาม ในขณะที่ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามนั้นก็ยังต้องรอการพิสูจน์ความสำเร็จ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะแวดล้อมทางธุรกิจของอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าในประเทศไทยที่มีความท้าทายมากยิ่งขึ้นอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความเสี่ยงของโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาลดน้อยลง

บริษัทประสบความสำเร็จในการดำเนินกลยุทธ์เติบโตด้วยการขยายการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าอย่างรวดเร็วในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ นอกจากโครงการในประเทศแล้ว บริษัทยังพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่หลายแห่งในประเทศเวียดนามอีกด้วย ณ ปัจจุบัน บริษัทมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาของโครงการในประเทศเวียดนามรวมทั้งสิ้น 1,308 เมกะวัตต์ โดยโครงการเหล่านี้จะต้องเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ตามกำหนดเวลาเพื่อให้ได้รับราคาจำหน่ายไฟฟ้าแบบ FIT (Feed-in Tariff) ตามที่ได้ตกลงกันไว้

ความเสี่ยงจากการพัฒนาลดลงหลังจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่ 3 โครงการของบริษัทคือ "Loc Ninh 1-3" ซึ่งมีกำลังการผลิตรวมกัน 550 เมกะวัตต์สามารถเปิดดำเนินการได้ในช่วงปลายปีที่แล้ว ปัจจุบันบริษัทมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมในประเทศเวียดนามที่เปิดดำเนินการแล้วรวมทั้งสิ้น 887 เมกะวัตต์ โดยยังเหลือโรงไฟฟ้าพลังงานลมอีก 421 เมกะวัตต์ที่จะต้องพัฒนาให้แล้วเสร็จตามกำหนดการในช่วงระหว่างปี 2564-2566 ในกรณีนี้ ความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนายังคงมีอยู่เนื่องจากบริษัทยังคงขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ผลงานความสำเร็จในการพัฒนาโครงการของบริษัทที่ผ่านมาช่วยลดความกังวลของทริสเรทติ้งลงไปได้บ้าง

การแพร่ระบาดของส่งผลต่อกำหนดการในการพัฒนาโครงการ

ผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมหลายรายในประเทศเวียดนามต่างได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) โดยเกิดความล่าช้าในการผลิตและการขนส่งกังหันลม ในขณะที่การก่อสร้างและการติดตั้งอุปกรณ์ก็ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากมาตรการจำกัดการเดินทางและการปิดเมือง (Lockdown) ด้วยเช่นกัน

ผลที่ตามมาอาจทำให้โครงการดังกล่าวไม่ได้รับราคาจำหน่ายไฟฟ้าแบบ FIT ที่ดีอีกต่อไป ผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศเวียดนามจึงได้เรียกร้องให้รัฐบาลเวียดนามขยายกำหนดเวลาสิ้นสุดการก่อสร้างโครงการออกไป แต่เรื่องดังกล่าวยังอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาของรัฐบาลเวียดนาม

เช่นเดียวกับบริษัทอื่น ๆ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและก่อสร้างก็ประสบเหตุล่าช้าจากการแพร่ระบาดด้วยเช่นกัน ซึ่งทริสเรตติ้งก็คาดว่ากรไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity -- EVN) จะขยายกำหนดเวลาสิ้นสุดการก่อสร้างของโครงการให้

สถานะแวดล้อมทางธุรกิจมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น

ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าในประเทศไทยมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น โดยการแข่งขันเริ่มตึงเครียดมากยิ่งขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจากนโยบายเปิดเสรีของภาครัฐเพื่อจำกัดโอกาสในการเพิ่มต้นทุนค่าไฟฟ้า ส่งผลให้บริษัทเอกชนต่าง ๆ ตั้งแต่ผู้ประกอบการขนาดเล็กมากไปจนถึงขนาดใหญ่ ต่างก็ขยายกิจการเข้าสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจนเกิดการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น

ในขณะที่อุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจากผลของการแพร่ระบาด ประเทศไทยก็กำลังประสบกับปัญหากำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองส่วนเกินจำนวนมาก เทคโนโลยีที่สร้างความพลิกผันไม่ว่าจะเป็นการกักเก็บพลังงานแบบประหยัดหรือการนำเทคโนโลยีดิจิทัลมาใช้ในการบริหารจัดการพลังงาน จะเอื้อให้ภาครัฐกิจขนาดเล็กและครัวเรือนหันมาผลิตไฟฟ้าเพื่อการบริโภคและซื้อขาย บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าไทยหันไปลงทุนในต่างประเทศกันมากขึ้นจากผลของการมีแรงจูงใจด้านอัตรารับซื้อไฟฟ้าที่ลดลง ตลอดจนการแข่งขันประมูลโครงการที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น ความล่าช้าที่เกิดขึ้นต่อเนื่องของโครงการภาครัฐ และผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดต่ำลง อย่างไรก็ตาม การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าอันเนื่องมาจากความโปร่งใสและความต่อเนื่องของกฎระเบียบของประเทศที่ไปลงทุน รวมถึงสถานะเครดิตของผู้รับซื้อไฟฟ้า และความท้าทายด้านสถานะแวดล้อมอีกด้วย

การเปิดรับความเสี่ยงในประเทศเวียดนามเป็นอย่างมาก

บริษัทมีการเปิดรับความเสี่ยงในประเทศเวียดนามเป็นอย่างมาก โดยโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทในประเทศเวียดนามอาจมีกำลังการผลิตคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 2 ใน 3 ของกำลังการผลิตรวมของบริษัทเมื่อทุกโครงการเปิดดำเนินการแล้วทั้งหมด อย่างไรก็ตาม แม้ว่าอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าในประเทศเวียดนามจะเติบโตอย่างรวดเร็วอีกทั้งภาครัฐยังมีมาตรการสนับสนุนมากมาย แต่โครงการโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามก็มีความเสี่ยงหลายประการ อาทิ การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบต่าง ๆ การปฏิบัติตามสัญญา โครงสร้างพื้นฐานที่ยังไม่เพียงพอ และความล่าช้าในการก่อสร้าง นอกจากนี้ ความเสี่ยงของคู่สัญญาเองก็ยิ่งสูงกว่าอีกด้วย ซึ่งทริสเรตติ้งมองว่าสถานะเครดิตของการไฟฟ้าเวียดนามที่รัฐเป็นผู้ถือหุ้นนั้นไม่แข็งแกร่งเท่ากับผู้รับซื้อไฟฟ้าในประเทศไทยที่รัฐเป็นเจ้าของ

โครงการบางแห่งของบริษัทในประเทศเวียดนามได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคโควิด 19 โดยปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ต้องถูกตัดทอนลงจากอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงชั่วคราวและระบบโครงข่ายไฟฟ้าที่ไม่สามารถรองรับได้อย่างเพียงพอ ทั้งนี้ การระบาดระลอกใหม่ของโรคโควิด 19 ทำให้แผนการพัฒนาและระบบโครงข่ายไฟฟ้าของประเทศซึ่งดำเนินการโดยรัฐบาลเวียดนามเกิดความล่าช้า ส่งผลให้บริษัทที่มีปริมาณไฟฟ้าโดยเฉลี่ยที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ระดับ 90% (ระดับ P90) อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าโรงไฟฟ้าเหล่านี้จะสร้างผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในระยะปานกลางถึงระยะยาวเนื่องจากระบบโครงข่ายไฟฟ้ากำลังได้รับการปรับปรุง

รายได้และกำไรจะยังคงเติบโต

บริษัทมีสินทรัพย์ที่เป็นโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และหลากหลายประกอบด้วยโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วจำนวนมากกว่า 100 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวมทั้งสิ้น 1,468 เมกะวัตต์ โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เป็นโรงไฟฟ้าประเภทหลักซึ่งมีขนาดประมาณ 1,400 เมกะวัตต์ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงเติบโตต่อไปเมื่อพิจารณาจากโครงการที่อยู่ในแผนและกลยุทธ์การเติบโตของบริษัท ทั้งนี้ นอกจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศเวียดนามแล้ว บริษัทยังวางแผนในการเพิ่มกำลังการผลิตอีกจำนวน 116 เมกะวัตต์จากโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ในประเทศไทยซึ่งมีทั้งโรงไฟฟ้าจากพลังงานขยะ พลังงานผสม และพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับภาคเอกชนอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในการดำเนินโครงการทั้งหมดที่มีอยู่ในแผนรวมถึงโครงการอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นด้วย ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตรวมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นถึงระดับ 2,000 เมกะวัตต์และจะทำให้รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 1.47 พันล้านบาทในปี 2567 ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ระหว่าง 7.9-9.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และหลังจากนั้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.15 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นน่าจะอยู่ระหว่าง 5.6-6.9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 8.5 พันล้านบาทในปี 2567

กระแสเงินสดสามารถคาดการณ์ได้ในระดับสูง

เมื่อพิจารณาในภาพรวมแล้ว โรงไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีและสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ในระดับสูงตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวและการที่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์มีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำ โดยโรงไฟฟ้าเกือบทุกแห่งของบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐของทั้งประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งความเสี่ยงในการไม่ได้รับชำระเงินจากผู้รับซื้อไฟฟ้าในประเทศไทยนั้นอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ในประเทศเวียดนามนั้นอยู่ในระดับที่สูงกว่า

บริษัทมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวนหลายแห่ง โดยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจมาโดยตลอด ทั้งนี้ นับตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิตมา ปริมาณไฟฟ้ารายปีโดยเฉลี่ยที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของ

บริษัทนั้นบรรลุการคาดการณ์ตามความน่าจะเป็นที่ระดับ P75 ซึ่งเป็นระดับที่น่าพอใจ ในขณะที่เดียวกัน บริษัทยังมีการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพอีกด้วย ซึ่งส่งผลทำให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัททรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่า 80% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

หนึ่งในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายเดือนตุลาคมที่ผ่านมา ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานลมโดยทั่วไปแล้วนั้นจะมีความผันผวนมากกว่าโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทในภาพรวมจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีในระยะ 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทน่าจะยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงระหว่าง 80%-85% จากการประหยัดจากขนาดที่เพิ่มขึ้น

กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้มีแนวโน้มดีขึ้น

บริษัทมีระดับการก่อหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาจากการลงทุนอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การสนับสนุนทางการเงินจากผู้รับเหมาก่อสร้างสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามก็ช่วยรักษาระดับการก่อหนี้ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยบริษัทจะจ่ายค่าก่อสร้างส่วนใหญ่คืนภายหลังจากที่โครงการได้เปิดดำเนินการแล้ว

ทริสเรตติ้งคาดว่าแรงกดดันต่อระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะลดลง โดยผลการดำเนินงานที่ดีอย่างต่อเนื่องของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วและกระแสเงินสดที่มีขนาดใหญ่ขึ้นของบริษัทน่าจะช่วยสนับสนุนการลงทุนที่วางแผนไว้ ภายใต้สมมติฐานงบลงทุนที่ระดับ 1-2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 ทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ที่ประมาณ 6 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งลดลงจาก 6-7 เท่าในประมาณการครั้งก่อนของทริสเรตติ้ง ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 11%-13% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 70% หรือต่ำกว่าเมื่อเทียบกับระดับ 65%-75% ในประมาณการครั้งก่อนของทริสเรตติ้ง

การจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้าซูเปอร์เอนเนอร์ยี หรือ SUPEREIF ในปี 2562 นั้นช่วยให้บริษัทสามารถบริหารจัดการภาระหนี้และขยายความสามารถในการลงทุนในอนาคตได้ โดยโรงไฟฟ้าในปัจจุบันที่ดำเนินการแล้วของบริษัทซึ่งมีกำลังการผลิตขนาดใหญ่ นั้นช่วยให้บริษัทสามารถจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มเติมเพื่อใช้เป็นทางเลือกในการระดมทุนสำหรับการขยายธุรกิจได้

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนกันยายน 2564 หนี้เงินกู้รวมของบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 5.02 หมื่นล้านบาท โดยจำนวน 4.29 หมื่นล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ซึ่งประกอบด้วยหนี้ของบริษัทเฉพาะส่วนที่มีหลักประกันและหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตรากำไรหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 86% ซึ่งสูงกว่าระดับ 50% ตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้" ของทริสเรตติ้ง ส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิ์กว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิ์เรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สภาพคล่องยังคงบริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะจัดการสภาพคล่องได้อย่างเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีเงินสดและวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้รวมกันจำนวนประมาณ 1.8 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานในอีก 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ 5.7 พันล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีแหล่งเงินสดรวมกันที่จำนวนทั้งสิ้น 7.4 พันล้านบาทซึ่งเพียงพอต่อการชำระหนี้ระยะยาวและไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าซึ่งรวมกันอยู่ที่จำนวน 5.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินกั๊ยมีระยะสั้นจากสถาบันการเงินขนาดใหญ่จำนวน 1.7 หมื่นล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่คาดว่าจะเปลี่ยนไปเป็นเงินกู้โครงการระยะยาว

บริษัทและบริษัทย่อยมีข้อกำหนดทางการเงินสำหรับวงเงินกู้ที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ โดยบริษัทต้องดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไว้ไม่น้อยกว่า 1.2 เท่าและต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนที่ไม่เกิน 3 เท่า ในขณะที่บริษัทย่อยต้องดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไว้ไม่น้อยกว่า 1-1.2 เท่าและต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนที่ไม่เกิน 2-3 เท่า ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทและบริษัทย่อยจะสามารถบริหารจัดการการระดมทุนได้ตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้เป็นอย่างดี

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำลังการผลิตรวมของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วของบริษัทจะเพิ่มขึ้นถึงระดับ 2,000 เมกะวัตต์ในปี 2567
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 9.6 พันล้านบาทในปี 2565 ที่ระดับ 1.18 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และที่ระดับ 1.47 หมื่นล้านบาทในปี 2567
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ในช่วง 80%-85%
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 1-2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567
- ผู้รับเหมาก่อสร้างจะให้เครดิตระยะยาวในการชำระเงินสำหรับโครงการก่อสร้างในประเทศเวียดนาม

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" สะท้อนถึงแนวโน้มความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่เพิ่มสูงขึ้นของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้โดยอยู่ภายใต้การคาดการณ์ว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ได้เป็นอย่างดี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามที่คาดไว้ รวมทั้งโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาแล้วเสร็จสมบูรณ์ และระดับของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้งโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 6 เท่า ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงได้หากโครงสร้างหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจจะมีความเสี่ยงมาจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่ถดถอยลง การลงทุนที่ใช้เงินกู้มากเกินไป โครงการมีความล่าช้า หรือต้นทุนในการก่อสร้างที่สูงเกินกว่าที่ตั้งไว้เป็นอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2564	2563	2562	2561	2560
----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----					
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,596	6,592	6,298	5,778	5,584
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,211	3,230	2,895 **	2,762	3,027
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	6,685	5,984	5,067 **	5,090	5,101
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,184	4,312	3,256 **	3,602	3,586
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,453	1,688	1,528	1,481	1,492
เงินลงทุน	11,179	12,173	2,435	2,152	4,658
สินทรัพย์รวม	77,917	73,160	55,669	49,650	46,871
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	47,147	37,724	27,800	28,195	27,948
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	21,986	20,623	18,858	17,555	16,223
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	101.35	90.78	80.46	88.09	91.34
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.00 ***	5.78	5.88	5.86	6.79
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.60	3.55	3.32	3.44	3.42
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.02 ***	6.30	5.49	5.54	5.48
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.56 ***	11.43	11.71	12.78	12.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	68.20	64.65	59.58	61.63	63.27

* งบการเงินรวม

** ไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้า SUPEREIF

*** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SUPER)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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