

บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 233/2564

30 ธันวาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB-**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/12/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เกรดดี/ เกรดดี
07/12/61	BBB-	Stable
01/12/58	BBB	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

จตุรันต์ สุขทอง
jaturun@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความคาดหวังว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทในประเทศไทยจะสร้างผลกำไรที่แน่นอน ตลอดจนสภาพคล่องและระดับกระแสเงินสดต่อหนี้สินของบริษัทที่เพิ่มขึ้นภายหลังจากการขายเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมออกไป ในทางกลับกัน อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศไทย ตลอดจนความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจในประเทศดังกล่าว และสภาพแวดล้อมที่ท้าทายยิ่งขึ้นของธุรกิจพลังงานหมุนเวียน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทอีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทแม่คือ บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต “BBB-/Stable”) เนื่องจากบริษัทมีบทบาทสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อกลุ่มและสร้างรายได้หลักให้แก่กลุ่ม โดยบริษัททำหน้าที่เป็นหน่วยดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าเพื่อสนับสนุนกลยุทธ์ในการขยายธุรกิจผลิตไฟฟ้าให้แก่กลุ่ม ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมีประมาณการว่าบริษัทจะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ให้แก่กลุ่มที่ระดับประมาณ 90% ของ EBITDA ของทั้งกลุ่ม

สถานะเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ “bbb-” และด้วยสถานะที่เป็นบริษัทย่อยหลัก อันดับเครดิตของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป ซึ่งอยู่ที่ระดับ “BBB-” ด้วยเช่นกัน

รายได้ที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาบริษัทประสบความสำเร็จในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายโครงการทั้งในประเทศไทย ญี่ปุ่น และเวียดนาม นอกจากนี้ บริษัทยังถือเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมจำนวน 3 แห่งอีกด้วย เมื่อพิจารณาโดยรวมแล้ว ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจอย่างต่อเนื่อง

ภายหลังการขายเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าที่ดำเนินงานแล้วหลายแห่งออกไป รายได้ของบริษัทจึงมาจากโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาของกลุ่มเล็ก ๆ ในประเทศไทยซึ่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) และผู้ซื้อไฟฟ้าเอกชน โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้าทั้งหมดเป็นแบบ Non-firm (สัญญาที่ผู้ผลิตไม่มีข้อผูกมัดเกี่ยวกับการส่งเดินเครื่องและจะได้รับเฉพาะค่าพลังงานไฟฟ้า) อย่างไรก็ตาม บริษัทมีรายได้จากโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาเพียง 80-90 ล้านบาทต่อปีเท่านั้น

ปัจจุบันบริษัทกำลังก่อสร้างฟาร์มกังหันลมจำนวน 4 แห่งในประเทศไทยซึ่งมีกำลังการผลิตสุทธิประมาณ 157 เมกะวัตต์ ดังนั้น รายได้ในอนาคตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับความสำเร็จของการพัฒนาโครงการดังกล่าวเป็นอย่างมาก เมื่อพิจารณาจากความสำเร็จในการพัฒนาโครงการในอดีตของบริษัทแล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมได้เร็วสมบูรณ์ ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าฟาร์มกังหันลมจะสร้างรายได้ในระดับสูงให้แก่บริษัทอย่างต่อเนื่องในปีต่อ ๆ ไป ในขณะที่ความแน่นอนของกระแสเงินสดนั้นจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreement -- PPA)

กับการไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity -- EVN) ตลอดจนอัตราค่าไฟฟ้าคงที่ และผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะเป็นที่น่าพึงพอใจ

โครงการฟาร์มกังหันลมจะช่วยเพิ่มรายได้

ภายใต้ประมาณการพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะเริ่มเปิดดำเนินการฟาร์มกังหันลม 3 แห่งแรกในเชิงพาณิชย์ได้ภายในเดือนมีนาคม 2565 ด้วยกำลังการผลิตรวม 125 เมกะวัตต์ ส่วนโครงการที่เหลือซึ่งมีกำลังการผลิต 32 เมกะวัตต์จะเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนมิถุนายน 2565 ซึ่งทุกโครงการจะได้รับอัตราค่าไฟฟ้าคงที่ (Feed-in Tariff -- FiT) ที่ระดับ 8.5 เซนต์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง เมื่อฟาร์มกังหันลมทุกโครงการเปิดดำเนินการเต็มกำลังแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมจะสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทที่จำนวน 1 พันล้านบาทต่อปี

โรคระบาดทำให้เกิดความล่าช้าในการก่อสร้าง

ผู้พัฒนาโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมหลายรายในประเทศเวียดนามต่างก็ได้รับผลกระทบจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งส่งผลทำให้การผลิตและการขนส่งกังหันลมมีความล่าช้า ทั้งนี้ การก่อสร้างโครงการและการติดตั้งอุปกรณ์ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากมาตรการจำกัดการเดินทางและมาตรการปิดเมือง (Lockdown) ซึ่งความล่าช้าในลักษณะเดียวกันก็เกิดกับโครงการฟาร์มกังหันลมของบริษัทในประเทศเวียดนามที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างด้วยเช่นกัน

ในช่วงกลางเดือนธันวาคม 2564 ความคืบหน้าในการก่อสร้างฟาร์มกังหันลม 2 แห่งของบริษัทในจังหวัดว่างตรี (96 เมกะวัตต์) อยู่ที่ประมาณ 80%-90% ในขณะที่อีก 2 แห่งในจังหวัดเกียลย (61 เมกะวัตต์) มีความคืบหน้าน้อยกว่า ส่งผลให้รายได้ของบริษัทในปี 2564 และปี 2565 น้อยกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้

ความเสี่ยงที่อัตราค่าไฟฟ้าจะถูกปรับลดลง

รัฐบาลเวียดนามได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าแบบคงที่เป็นระยะเวลา 20 ปีที่ราคา 8.5 เซนต์ต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมติดตั้งบนบกที่สามารถเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ก่อนวันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 ซึ่งโครงการที่ไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ภายในเวลาที่กำหนดนั้นมีความเสี่ยงที่อัตราค่าไฟฟ้าจะถูกปรับลดลง เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทไม่สามารถเปิดดำเนินการได้ตามเวลาที่กำหนดจึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับอัตราค่าไฟฟ้าในราคาเดิมอีกต่อไป ปัจจุบันผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมหลายรายได้ร้องขอให้รัฐบาลเวียดนามขยายกำหนดเวลาออกไป แม้ว่าการตัดสินใจของรัฐบาลจะอยู่ในระหว่างขั้นตอนการพิจารณา แต่ในประมาณการของทริสเรทติ้งก็ได้ตั้งสมมุติฐานว่าบริษัทจะยังคงได้รับอัตราค่าไฟฟ้าอัตราเดิมต่อไปเอาไว้ด้วย อย่างไรก็ตาม หากการก่อสร้างยังมีความล่าช้าออกไปอีกก็จะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดที่คาดไว้ได้

นอกเหนือจากความเสี่ยงในการก่อสร้างแล้ว โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมก็มีความเสี่ยงในการปฏิบัติการที่สูงกว่า เช่น ความเสียหายทางด้านกลไกและด้านไฟฟ้า ความสำเร็จของการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับความพร้อมและความเร็วของลม ความผันแปรเล็กน้อยของความเร็วลมในช่วงระยะเวลาหนึ่งอาจทำให้จำนวนหน่วยไฟฟ้าที่ผลิตได้มีการเบี่ยงเบนอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น โครงการฟาร์มกังหันลมแห่งแรกของบริษัทจึงยังจะต้องมีการพิสูจน์ผลสำเร็จในการดำเนินงานต่อไป

การขายเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม

ในเดือนธันวาคม 2564 บริษัทได้ขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยคือ บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (Eastern Cogeneration Co., Ltd. -- E-COGEN) ให้แก่ บริษัท ยูนิเวนเจอร์ บีจี จำกัด (Univentures BGP Co., Ltd. -- UVBGP) ซึ่งเป็นกิจการร่วมค้าระหว่าง บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (Univentures PLC -- UV) และ บริษัท บี. กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (B. Grimm Power PLC -- BGRIM) โดย E-COGEN ถือหุ้นในบริษัท พีพีทีซี จำกัด (PPTC Co., Ltd. -- PPTC) และบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (SSUT Co., Ltd. -- SSUT) ซึ่งเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม 3 แห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 25 ปีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และสัญญาระยะยาวกับลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรม การขายเงินลงทุนทำให้กำลังการผลิตไฟฟ้าของบริษัทลดลงไปประมาณครึ่งหนึ่งเหลือ 164 เมกะวัตต์เมื่อวัดตามสัดส่วนของความเป็นเจ้าของโดยประกอบไปด้วยกำลังไฟฟ้านขนาด 157 เมกะวัตต์จากโครงการฟาร์มกังหันลมจำนวน 4 แห่งที่อยู่ระหว่างการพัฒนาในประเทศเวียดนามและอีก 7 เมกะวัตต์จากโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาที่เปิดดำเนินการแล้ว อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าการขายกิจการไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ EBITDA ของบริษัทแต่อย่างใดเนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมไม่ได้จ่ายเงินปันผลจากการมีปัญหาคือพิพาทที่ยาวนานกับผู้รับเหมาด้านวิศวกรรม การจัดซื้อจัดจ้าง และการก่อสร้าง (Engineering, Procurement, and Construction -- EPC)

สภาพคล่องเพิ่มขึ้น

ธุรกรรมการขายเงินลงทุนจะช่วยเสริมสภาพคล่องให้แก่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินสดจำนวน 1.07 หมื่นล้านบาท สุทธิจากสำรองอนุญาโตตุลาการและจะรับรู้กำไรจำนวน 2 พันล้านบาทจากการขายเงินลงทุน ทั้งนี้ ภายใต้ประมาณการของทริสเรทติ้งคาดว่า บริษัทจะใช้เงินประมาณ 6.3 พันล้านบาทสำหรับชำระหนี้ระยะสั้นและจะมีเงินสดคงเหลือในมือจำนวน 4.4 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 โดยบริษัทวางแผนจะจ่ายต้นทุนการก่อสร้างที่เหลืออยู่ของโครงการฟาร์มกังหันลมด้วยเงินสดเนื่องจากโครงการไม่ได้ใช้เงินทุนจากผู้รับเหม่อีกต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่าย

ค่าใช้จ่ายที่เหลือของโครงการฟาร์มกังหันลมเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 2.1 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งเงินสดที่มีอยู่จากการขายเงินลงทุนสามารถรองรับภาระดังกล่าวได้ทั้งหมด ดังนั้น ความเสี่ยงจากการก่อสร้างฟาร์มกังหันลมจึงลดลงไปบางส่วน

กระแสเงินสดดีขึ้นเมื่อเทียบกับหนี้สิน

โดยรวมแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 33 ล้านบาทในปี 2564 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 900 ล้านบาทในปี 2565 จากนั้นจะเพิ่มสูงขึ้นถึง 1.3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 ในขณะเดียวกัน EBITDA ก็คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 700 ล้านบาทในปี 2565 และ 1 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567

ภายใต้ประมาณการพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อ EBITDA ของบริษัทจะดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 3-5 เท่าภายในปี 2566 และคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 390 ล้านบาทในปี 2565 และประมาณ 570 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 10% ในปี 2565 และจะสูงถึงระดับ 16%-18% ในระหว่างปี 2566-2567 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 23% ในปี 2564 จากระดับ 69% ในปี 2563 อีกด้วย ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับประมาณ 40%-45% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 60%-70% ในช่วงปีแรก ๆ ที่บริษัทเริ่มเปิดดำเนินงานเอาไว้ได้

สภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ทำหายยิ่งขึ้น

ทริสเรทติ้งยังคงมีมุมมองว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าในประเทศไทยมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น โดยการแข่งขันเริ่มตึงเครียดมากยิ่งขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจากนโยบายเปิดเสรีของภาครัฐเพื่อจำกัดโอกาสในการเพิ่มต้นทุนค่าไฟฟ้า ส่งผลให้บริษัทเอกชนต่าง ๆ ตั้งแต่ผู้ประกอบการขนาดเล็กมากไปจนถึงขนาดใหญ่ต่างก็ขยายกิจการเข้าสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้า ในขณะที่อุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจากผลของการแพร่ระบาด ประเทศไทยก็กำลังประสบกับปัญหากำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองส่วนเกินจำนวนมาก บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าไทยหันไปลงทุนในต่างประเทศกันมากขึ้นจากผลของการมีแรงจูงใจด้านอัตรารับซื้อไฟฟ้าที่ลดลง ตลอดจนการแข่งขันประมูลโครงการที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น ความล่าช้าที่เกิดขึ้นต่อเนื่องของโครงการภาครัฐ และผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดต่ำลง อย่างไรก็ตาม การขยายธุรกิจไปในบางประเทศก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าอันเนื่องมาจากความโปร่งใสและความต่อเนื่องของกฎระเบียบของประเทศที่ไปลงทุน ตลอดจนความน่าเชื่อถือของผู้ซื้อไฟฟ้า และความท้าทายด้านสิ่งแวดล้อม

การเปิดรับความเสี่ยงในประเทศเวียดนามเป็นอย่างมาก

บริษัทมีการเปิดรับความเสี่ยงในประเทศเวียดนามเป็นอย่างมาก ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามจะมีสัดส่วนเกือบ 100% ของกำลังการผลิตและรายได้ทั้งหมดของบริษัทเมื่อโครงการฟาร์มกังหันลมของบริษัททุกแห่งเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2565 นอกจากนี้ บริษัทยังคงมองหาโอกาสเพิ่มเติมในประเทศเวียดนามด้วยจำนวนเงินลงทุนที่มากขึ้นอีกด้วย แม้ว่าอุปสงค์ไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ทริสเรทติ้งก็มองว่าการลงทุนในประเทศเวียดนามมีความเสี่ยงอยู่หลายประการ เช่น การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ การบังคับใช้สัญญา โครงสร้างพื้นฐานที่ไม่เพียงพอ และความล่าช้าในการก่อสร้าง นอกจากนี้ ความเสี่ยงของคู่สัญญาที่สูงกว่าอย่างเห็นได้ชัด ทริสเรทติ้งมองว่าสถานะเครดิตของ EVN นั้นไม่แข็งแกร่งเท่ากับผู้ซื้อไฟฟ้าไทยที่มีรัฐบาลเป็นเจ้าของ นอกจากนี้ การลงทุนโดยการก่อสร้างจำนวนมากก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

โครงสร้างเงินทุน

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินจำนวน 8.9 พันล้านบาท โดยหนี้ส่วนใหญ่เป็นหนี้ของบริษัทย่อยซึ่งถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้ทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 59% ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 50% ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญในแง่ของลำดับในการเรียกร้องต่อทรัพย์สินของบริษัท ทั้งนี้ หลังจากการขายเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ออกไปแล้ว ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงชั่วคราวมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 10% อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะกลับมาอยู่ในระดับมากกว่า 50% เมื่อโครงการฟาร์มกังหันลมได้รับอนุมัติเงินกู้โครงการ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- อัตราความสามารถในการผลิตไฟฟ้าของโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาจะอยู่ที่ระดับประมาณ 13%
- โครงการฟาร์มกังหันลมในประเทศเวียดนามจะใช้ประมาณการ P90 (สามารถผลิตไฟฟ้าได้ในระดับความน่าจะเป็นที่ 90%)
- รายได้จะอยู่ที่ระดับ 900 ล้านบาทในปี 2565 และจะเพิ่มเป็น 1.3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 76%-80%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมจะอยู่ที่จำนวน 7.9 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2567
- บริษัทจะได้รับเงินกู้โครงการจำนวน 5.5 พันล้านบาทในปี 2565 สำหรับโครงการฟาร์มกังหันลมในประเทศเวียดนาม
- เงินปันผลจ่ายจะอยู่ที่จำนวน 687 ล้านบาทในปี 2565 และจะอยู่ที่ราว ๆ 70-100 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโครงการฟาร์มกังหันลมของบริษัทจะเปิดดำเนินการได้ตามที่ประมาณการไว้และจะมีผลการดำเนินงานตามที่คาดไว้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดด้วยว่าบริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างระมัดระวังในช่วงการก่อสร้างโครงการฟาร์มกังหันลมอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากกว่าคาดอย่างต่อเนื่องและจะทำให้ระดับกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับระดับหนี้สินปรับตัวดีขึ้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้อย่างมากซึ่งอาจเป็นผลมาจากการเปิดดำเนินการที่ล่าช้าอีกของโครงการฟาร์มกังหันลม หรือจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง หรือผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาดอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่เพิ่มเติมจนเป็นผลทำให้เกิดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องหรือความเสี่ยงด้านการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นอีกด้วย

ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรทติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับบริษัทแม่คือบริษัทอีเอสเทอร์นพาวเวอร์ กรุ๊ป (อันดับเครดิต “BBB-/Stable”) โดยการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทแม่จะมีผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	53	707	967	603	501
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	529	451	799	499	395
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	347	396	603	388	335
เงินทุนจากการดำเนินงาน	73	48	163	125	124
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	213	273	368	263	202
เงินลงทุน	3,582	430	647	814	907
สินทรัพย์รวม	13,058	7,031	9,687	9,012	7,658
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	8,690	1,922	5,919	6,205	5,210
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,972	3,934	2,946	2,336	1,969
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	651.88	56.01	62.33	64.42	66.83
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.57	5.59	8.84	6.11	6.03
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.63	1.45	1.64	1.48	1.66
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	36.44	4.86	9.81	15.98	15.55
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(1.33)	2.48	2.75	2.01	2.37
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	68.63	32.83	66.77	72.65	72.57

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อีเทอร์เน็ต พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (ETP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

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 และไม่ว่าในรูปแบบ 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