

EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY

ครั้งที่ 88/2567

30 พฤษภาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/09/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิงจ
22/09/66	BB+	Negative
19/05/66	BBB-	Negative
20/05/65	BBB-	Stable
14/05/64	BBB-	Negative
15/05/63	BBB	Negative
28/06/62	BBB	Stable
12/06/60	BBB+	Negative
15/10/57	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ EDL-Generation Public Company (EDL-Gen) ที่ระดับ “BB+” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทยังคงเดิมที่ “Negative” หรือ “ลบ”

อันดับเครดิตของ EDL-Gen ยังคงสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับสถานะของบริษัทที่เป็น “บริษัทย่อยหลัก” (Core Subsidiary) ของ Electricite du Laos (EDL อันดับเครดิต “BB+/Negative”*) และการเป็นรัฐวิสาหกิจของ สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) รวมถึงบทบาทที่สำคัญของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป.ลาว

EDL เป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งมีรัฐบาล สปป.ลาว เป็นเจ้าของและควบคุมการดำเนินงาน โดย EDL มีบทบาทสำคัญในการดำเนินนโยบายด้านพลังงานไฟฟ้าของรัฐบาล โดยมีฐานะเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าระบบส่ง และระบบจำหน่ายไฟฟ้าของประเทศ ด้วยเหตุนี้ สถานะทางเครดิตของ EDL จึงเชื่อมโยงกับอันดับเครดิตประเทศ (Sovereign rating) ของ สปป.ลาว

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งได้ปรับอันดับเครดิตเฉพาะ (Stand-alone Credit Profile – SACP) ของ EDL-Gen ลงสู่ระดับ “bb” จาก “bb+” เพื่อสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงจากการอ่อนค่าอย่างต่อเนื่องของสกุลเงินกีบ ซึ่งส่งผลให้ภาระหนี้สินในรูปของสกุลเงินกีบนั้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย นอกจากนี้ การปรับลด SACP ลงนี้ยังมาจากปัญหาความล่าช้าในการเก็บเงินค่าไฟฟ้าจาก EDL ความสามารถในการปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่มีอยู่อย่างจำกัด รวมถึงความเสี่ยงของการรีไฟแนนซ์ในระดับสูง

ทั้งนี้ SACP ยังคงสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของ EDL-Gen ในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป.ลาว ตลอดจนผลการดำเนินงานซึ่งเป็นที่ยอมรับ และการมีโรงไฟฟ้าที่กระจายตัวเป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม SACP ก็มีข้อจำกัดจากการที่บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่สูง และความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเกิดจากการไม่สอดคล้องกันของสกุลเงินระหว่างรายรับและภาระหนี้

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะเครดิตเชื่อมโยงกับสถานะเครดิตของ EDL และเครดิตประเทศของ สปป.ลาว

สถานะเครดิตของ EDL-Gen มีความเชื่อมโยงกับสถานะเครดิตของ EDL และสถานะเครดิตประเทศของ สปป.ลาว ทั้งนี้ EDL-Gen เป็นบริษัทย่อยหลักของ EDL โดยสืบทอดบทบาทในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าให้แก่ประเทศแทน EDL มาตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง อย่างไรก็ตาม EDL ก็ยังคงเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าเพียงรายเดียวของ EDL-Gen และเป็นผู้บริหารจัดการระบบโครงข่ายไฟฟ้าของประเทศแต่เพียงผู้เดียว ดังนั้น EDL-Gen จึงมีบูรณาการทางธุรกิจที่แนบแน่นกับ EDL ภายใต้โครงสร้างดังกล่าว

EDL มีอิทธิพลต่อทิศทางธุรกิจของบริษัทในหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นการสร้างโอกาสในการเติบโต โครงสร้างสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในอนาคต รวมถึงนโยบายในการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

* การจัดอันดับเครดิตของ EDL นั้น EDL ไม่มีส่วนร่วมในการจัดอันดับเครดิตแต่อย่างใด โดยอันดับเครดิตที่ได้รับนั้นพิจารณาจากอันดับเครดิตประเทศ (Sovereign Rating) ของ สปป.ลาว และตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐของทริสเรทติ้ง

EDL เป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งมีกระทรวงการคลังของ สปป.ลาว หรือ Ministry of Finance of Lao PDR (MOFL) เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมด ดังนั้น เครดิตของ EDL และ EDL-Gen จึงสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในระดับสูงที่รัฐบาล สปป.ลาว จะให้ความช่วยเหลืออย่างเต็มที่แก่ EDL และ EDL-Gen ในช่วงเวลาที่ยากลำบาก เนื่องจากทั้ง EDL และ EDL-Gen ต่างก็มีหน้าที่สนับสนุนรัฐบาล สปป.ลาว ในการดำเนินบทบาทสำคัญตามแผนพัฒนาระบบไฟฟ้าซึ่งเป็นส่วนสำคัญของแผนพัฒนาประเทศในการพัฒนาระบบเศรษฐกิจและสังคมให้มีความก้าวหน้า

สถานะทางการเงินด้อยลงจากการอ่อนค่าอย่างมากของสกุลเงินกีบ

ภาระหนี้สินส่วนใหญ่ของ EDL-Gen นั้นอยู่ในรูปของสกุลเงินบาทและสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งตรงข้ามกับรายได้ซึ่งเกือบทั้งหมดอยู่ในสกุลเงินกีบ ความไม่สอดคล้องระหว่างสกุลเงินของรายได้และภาระหนี้สินนี้ส่งผลกระทบอย่างมากต่อสถานะทางการเงินของ EDL-Gen ในช่วงที่ค่าเงินกีบอ่อนค่าลงอย่างหนักในช่วงที่ผ่านมา

ในปี 2566 ภาระหนี้สินของ EDL-Gen เพิ่มขึ้น 19.5% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 20.1 ล้านล้านกีบเนื่องจากค่าเงินกีบอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐฯ ประมาณ 18%-20% ในขณะที่ประมาณ 76% ของรายได้รวมของ EDL-Gen ซึ่งประกอบด้วยรายได้และเงินปันผลรับจากการลงทุนในผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer -- IPP) เป็นสกุลเงินกีบ การอ่อนค่าของเงินกีบดังกล่าวจึงทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลงไปด้วย โดยเห็นได้จากอัตราส่วนภาระหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) สูงถึง 12.1 เท่า ณ สิ้นปี 2566

การชำระค่าไฟฟ้าจาก EDL ยังคงล่าช้า

กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ EDL-Gen ไม่ได้ปรับตัวดีขึ้นเท่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ โดยสาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการชำระเงินค่าไฟฟ้าจาก EDL ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 โดยรวมแล้ว EDL-Gen สามารถเรียกเก็บเงินจากการขายไฟฟ้าได้ประมาณ 56% ของใบแจ้งหนี้ทั้งหมดในปี 2566 ซึ่งลดลงอย่างเห็นได้ชัดจากระดับที่ 66%-69% ในระหว่างปี 2564-2565 ดังนั้น ลูกหนี้การค้าของ EDL-Gen จึงเพิ่มขึ้นเป็น 1.06 ล้านล้านกีบ ณ สิ้นปี 2566 จาก 0.401 ล้านล้านกีบ ณ สิ้นปี 2565 ส่งผลให้ EDL-Gen มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ

ความล่าช้าในการจ่ายค่าไฟฟ้าของ EDL สืบเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนของ EDL เอง โดยในฐานะผู้ให้บริการระบบโครงข่ายไฟฟ้าของประเทศลาวเพียงรายเดียว EDL จึงมีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดหาไฟฟ้าให้เพียงพอต่อความต้องการของประเทศ ทั้งนี้ การอ่อนค่าอย่างต่อเนื่องของสกุลเงินกีบทำให้ต้นทุนการจัดซื้อของ EDL เพิ่มขึ้นอย่างมากโดย EDL จัดหาไฟฟ้ามากกว่า 60% จากการซื้อไฟฟ้าจากโครงการ IPP และการนำเข้าซึ่งมีการคิดค่าไฟฟ้าเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ หรือ อิงกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่ EDL เรียกเก็บเงินจากผู้บริโภคใช้ไฟฟ้าในสกุลเงินกีบ

แม้ว่ารัฐบาลลาวจะอนุมัติการขึ้นอัตราค่าไฟฟ้ากับผู้บริโภคอย่างมีนัยสำคัญหลายครั้งในระหว่างปี 2565 และ 2566 แต่การปรับขึ้นเหล่านี้ยังคงไม่เพียงพอที่จะลดผลกระทบจากการอ่อนค่าของสกุลเงินกีบที่ผ่านมาได้ อย่างไรก็ตาม ทั้งภาครัฐและ EDL ต่างกำลังศึกษาการปฏิรูปโครงสร้างอัตราค่าไฟฟ้าของประเทศเพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้การปฏิรูปนี้ โครงสร้างค่าไฟฟ้าใหม่น่าจะอิงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยจะเน้นปรับค่าไฟฟ้ากับผู้บริโภคเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรมเป็นหลัก การปรับโครงสร้างค่าไฟฟ้าใหม่นี้คาดว่าจะช่วยให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของ EDL ปรับตัวดีขึ้น และส่งผลดีต่อความสามารถในการจ่ายค่าไฟฟ้าให้กับ EDL-Gen อย่างไรก็ตาม ผลลัพธ์ของการปฏิรูปโครงสร้างอัตราค่าไฟฟ้าดังกล่าวยังจำเป็นที่จะต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเพื่อประเมินประสิทธิภาพต่อไป

การจำหน่ายสินทรัพย์เพื่อลดภาระหนี้

EDL-Gen อยู่ระหว่างการดำเนินการเพื่อให้สามารถจำหน่ายสินทรัพย์บางส่วนได้ตามแผนที่วางไว้ โดยจะนำเงินจากการจำหน่ายสินทรัพย์เหล่านั้นมาใช้ชำระหนี้และหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปีนี้ โดยมีเป้าหมายที่จะฟื้นฟูความเข้มแข็งทางการเงินของบริษัท

EDL-Gen เริ่มแผนการขายสินทรัพย์ในช่วงปลายปี 2566 ด้วยการจำหน่ายหุ้น 20% ในโครงการไฟฟ้าพลังน้ำคอนสโอง ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำขนาด 260 เมกะวัตต์ โดยบริษัทได้รับเงินจำนวน 85 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (เทียบเท่ากับ 1.745 ล้านล้านกีบ) และได้นำเงินส่วนใหญ่ไปชำระหนี้ตลอดในช่วงปี 2566 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2567 นอกจากนี้ ปัจจุบันบริษัทอยู่ในขั้นตอนการจำหน่ายเงินลงทุนในโรงไฟฟ้า IPP อีกแห่งหนึ่งซึ่งคาดว่าจะมีมูลค่าการขายประมาณ 85 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจดังกล่าวนี้ยังมีความไม่แน่นอนและขึ้นอยู่กับที่ได้รับอนุมัติจากรัฐบาลเป็นสำคัญ

มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมไฟฟ้าของ สปป.ลาว

EDL-Gen เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ของ สปป.ลาว โดย ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีกำลังการผลิตที่ดำเนินการแล้วตามสัดส่วนการถือหุ้นจำนวน 1,737 เมกะวัตต์ ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่บริษัทถือหุ้น 100% จำนวน 717 เมกะวัตต์และการถือหุ้นในโครงการ IPP โดยผ่านบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าอีกจำนวน 1,020 เมกะวัตต์

จากกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นทั้งหมดของ EDL-Gen นั้น จำนวน 954 เมกะวัตต์ (หรือ 55%) เป็นไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายภายในประเทศ ในขณะที่จำนวน 783 เมกะวัตต์ (หรือ 45%) เป็นไฟฟ้าที่ส่งออกมายังประเทศไทย ทั้งนี้ กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของ EDL-Gen นั้นคิดเป็นประมาณ 14%-16% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดใน สปป.ลาว ซึ่งสำหรับตลาดภายในประเทศนั้น EDL-Gen เป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ประมาณ 30%-40% ของไฟฟ้าที่ใช้ใน สปป.ลาว

การผลิตไฟฟ้าพลังน้ำคาดว่าจะกลับสู่ภาวะปกติ

การดำเนินงานโรงไฟฟ้าของ EDL-Gen ได้รับประโยชน์จากการที่ฝนตกหนักในช่วงปี 2565-2566 ซึ่งทำให้ EDL-Gen สามารถจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2566 เพิ่มขึ้น 5.4% เป็น 2,945 ล้านหน่วย ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเท่าที่ผ่านมา ขณะเดียวกันรายได้ของ EDL-Gen เองก็เพิ่มขึ้น 11.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนไปสู่ระดับ 1.41 ล้านล้านบาท รายได้จากเงินปันผลอยู่ที่ประมาณ 454 พันล้านบาทซึ่งใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าที่ 467 พันล้านบาท

ในประมาณการกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายจะกลับไปสู่ค่าเฉลี่ยในอดีตหรือประมาณ 2,500-2,600 ล้านหน่วยต่อปี นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคำนึงถึงความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราค่าไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าที่ EDL-Gen ถือหุ้นอยู่ 100% อันเป็นส่วนหนึ่งของแผนการปฏิรูปโครงสร้างอัตราค่าไฟฟ้าของประเทศเพื่อชดเชยภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากค่าเงินกีบที่อ่อนตัวลง โดยรายได้ของ EDL-Gen คาดว่าจะอยู่ที่ 1.3 ล้านล้านบาทในปี 2567 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.6 ล้านล้านบาทในปี 2569 ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินปันผลรับจากการลงทุนใน IPP จะอยู่ระหว่าง 600 ถึง 700 พันล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งไม่ได้พิจารณารวมรายได้จากโรงไฟฟ้าใหม่แห่งใหม่เข้ามาในประมาณการ เนื่องจากมีความไม่แน่นอนในระยะยาวของกระบวนการโอนโรงไฟฟ้าเหล่านั้นจาก EDL

สัดส่วนภาระหนี้ทางการเงินยังคงอยู่ในระดับสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าสัดส่วนภาระหนี้ทางการเงินของ EDL-Gen จะยังคงอยู่ในระดับสูงแม้ว่าบริษัทจะพยายามลดภาระหนี้ลงอย่างมากก็ตาม และคาดว่า EDL-Gen จะให้ความสำคัญกับการประหยัดต้นทุน ลดการลงทุนต่าง ๆ และลดการจ่ายเงินปันผล เพื่อฟื้นฟูสภาพคล่องของบริษัท โดยทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของ EDL-Gen จะอยู่ที่ 1.7-2.0 ล้านล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA คาดว่า จะยังคงอยู่สูงกว่า 8 เท่า โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อภาระหนี้สินทางการเงินจะยังอยู่ที่ประมาณ 5%

พึ่งพาการสนับสนุนจาก MOFL และธนาคารในประเทศเพื่อชำระคืนหุ้นกู้

หุ้นกู้ของ EDL-Gen ที่จะครบกำหนดก่อนประมาณ 4.1-7.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2571 จะสร้างแรงกดดันต่อสถานะเครดิตของ EDL-Gen เป็นอย่างมาก ทั้งนี้ นอกเหนือจากการจำหน่ายสินทรัพย์แล้ว EDL-Gen จะยังคงพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากธนาคารในประเทศและ MOFL เป็นอย่างมากเพื่อหาเงินมาชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในช่วงเวลาดังกล่าว

หุ้นกู้ของ EDL-Gen ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2567 มีมูลค่ารวม 7.6 พันล้านบาท (ประมาณ 4.6 ล้านล้านบาทหรือ 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) โดย EDL-Gen จะชำระหุ้นกู้โดยใช้เงินทุนจากหลายแหล่ง ได้แก่ เงินที่เหลือจากการจำหน่ายโรงไฟฟ้าดอนสะโฮง เงินที่คาดว่าจะได้รับการจำหน่ายโรงไฟฟ้าที่กำลังจะเกิดขึ้น การรับชำระค่าไฟฟ้าจาก EDL ผ่านการการสนับสนุนจาก MOFL และเงินกู้ยืมที่ได้รับจากธนาคารในประเทศ ทั้งนี้ บริษัทจะใช้กระแสเงินสดภายในและเงินปันผลรับจากการลงทุนใน IPP มาเติมเต็มส่วนที่ขาด อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงหลักของแผนการชำระหนี้ครั้งนี้ อาจจะเกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนของการจำหน่ายสินทรัพย์เนื่องจากรัฐบาลยังไม่ได้อนุมัติ ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ทริสเรทติ้งเชื่อว่า MOFL จะยังให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ EDL-Gen อย่างเต็มที่เพื่อให้สามารถชำระหนี้ได้

มีโอกาสผิดเงื่อนไขของหุ้นกู้

EDL-Gen จำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ต่ำกว่า 2.0 เท่า โดยอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.92 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 และอยู่ที่ 1.86 เท่า ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2567 อย่างไรก็ตาม มีความเป็นไปได้ที่อัตราส่วนดังกล่าวอาจเพิ่มขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้าเนื่องจากบริษัทมีโอกาสที่จะทยอยรับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนทุกครั้งที่มีการชำระคืนหุ้นกู้ ทริสเรทติ้งคาดว่าผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

ดังกล่าวจะอยู่ช่วง 1.3-2.8 ล้านล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 อย่างไรก็ตาม แผนของ EDL-Gen ในการลดหนี้และผลกำไรที่อาจเกิดขึ้นจากการจำหน่ายสินทรัพย์น่าจะเป็นปัจจัยช่วยในการรักษาอัตราส่วนให้อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนดในเงื่อนไขได้ในช่วง 2 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการดำรงเงื่อนไขทางการเงินของบริษัทนั้นอาจจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มการอ่อนค่าของเงินกีบในอนาคตด้วย ทั้งนี้ การผิดเงื่อนไขทางการเงินใด ๆ อาจส่งผลในทางลบต่ออันดับเครดิตได้

โครงสร้างหนี้สิน

ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้สินทั้งหมดจำนวน 20.1 ล้านล้านบาท โดยมีสัดส่วนของหนี้ที่มีสิทธิในการชำระคืนก่อนที่ 0%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญในการทำประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทตั้งในช่วงปี 2567-2569 มีดังนี้

- ปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายจากโรงไฟฟ้าที่บริษัทถือหุนเองทั้งหมดจะอยู่ระหว่าง 2,500-2,600 ล้านหน่วยต่อปี
- รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าจะอยู่ที่ประมาณ 1.3 ล้านล้านบาทในปี 2567 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.6 ล้านล้านบาทต่อปีในปี 2569
- เงินปันผลรับจากเงินลงทุนในโครงการ IPP จะอยู่ระหว่าง 600-700 พันล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 70%-77%
- เงินลงทุนจะอยู่ต่ำกว่า 0.1 ล้านล้านบาทต่อปี
- ไม่มีการจ่ายปันผล

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนแนวโน้มอันดับเครดิตประเทศของ สปป.ลาว โดยทริสเรทตั้งคาดว่าระดับของความสัมพันธ์ระหว่าง EDL-Gen และ EDL จะยังคงไม่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน อีกทั้ง EDL จะยังคงถือหุ้นส่วนใหญ่ใน EDL-Gen และจะยังคงได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาล สปป.ลาว ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

เนื่องจากอันดับเครดิตของ EDL-Gen เชื่อมโยงกับทั้งสถานะเครดิตของ EDL และสถานะเครดิตประเทศของ สปป.ลาว ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตประเทศของ สปป.ลาว จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ EDL-Gen ไปในทางเดียวกัน

โอกาสในการปรับเพิ่ม SACP ของ EDL-Gen ไม่น่าจะเกิดขึ้นได้อีก 12-18 เดือนข้างหน้า ในทางตรงกันข้าม ทริสเรทตั้งอาจจะปรับลด SACP ลงหากสถานะทางการเงินของ EDL-Gen อ่อนแอไปกว่าเดิม ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวอาจเกิดขึ้นหากสกุลเงินกีบยังคงอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง หรือหากบริษัทไม่สามารถลดภาระหนี้สินได้ตามแผนที่วางไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	231,194	1,496,622	1,355,843	1,235,936	1,211,467
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	125,225	1,848,722	1,963,575	1,473,950	945,075
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	157,512	1,596,360	1,533,523	1,509,164	1,117,102
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(167,659)	362,018	403,002	652,009	374,859
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	325,171	1,233,223	1,050,074	857,155	742,243
เงินลงทุน	11,434	348,638	57,705	87,526	98,009
สินทรัพย์รวม	31,599,227	32,120,934	29,669,222	26,552,167	24,702,826
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	19,338,076	19,384,518	16,921,382	16,626,897	14,731,697
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	10,524,967	10,432,204	11,585,568	9,230,594	9,293,720
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	68.1	106.7	113.1	122.1	92.2
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.6 **	6.2	7.2	5.8	3.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.5	1.3	1.5	1.8	1.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	14.7 **	12.1	11.0	11.0	13.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	0.0 **	1.9	2.4	3.9	2.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	64.8	65.0	59.4	64.3	61.3

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 27 ตุลาคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

EDL-Generation Public Company (EDL-Gen)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EDLGEN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,660.7 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BB+
EDLGEN247B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,099.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BB+
EDLGEN249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 837.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BB+
EDLGEN24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BB+
EDLGEN257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,443.1 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BB+
EDLGEN259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,690.3 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BB+
EDLGEN268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 137.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BB+
EDLGEN271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 972.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BB+
EDLGEN271B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,489.5 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BB+
EDLGEN271C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 646.3ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BB+
EDLGEN27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 303 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BB+
EDLGEN287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,897.9 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	BB+
EDLGEN307A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 809.8 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	BB+
EDLGEN311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,093.4 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	BB+
EDLGEN337A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,621.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2576	BB+
EDLGEN269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 166 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใถ่ถอนปี 2569	BB+
EDLGEN289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 95 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใถ่ถอนปี 2571	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria