

EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY

ครั้งที่ 79/2564

14 พฤษภาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 15/05/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ เครดิตพิelig
15/05/63	BBB	Negative
28/06/62	BBB	Stable
12/06/60	BBB+	Negative
15/10/57	BBB+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวัติร ชัยชานะภัย, CFA

pravat@trisrating.com

ภารัต มัททโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ EDL-Generation Public Company (EDL-Gen) เป็นระดับ “BBB-” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” จากเดิมที่ระดับ “BBB” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” โดยการปรับลดอันดับเครดิตในครั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่ทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตประเทศของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) เป็นระดับ “BBB-” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” จากเดิมที่ระดับ “BBB” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ในวันที่ 14 พฤษภาคม 2564 นี้

อันดับเครดิตของ EDL-Gen ที่ระดับ “BBB-” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ Electricite du Laos (EDL) รวมถึงสถานะที่เป็นรัฐวิสาหกิจของ สปป. ลาว และบทบาทที่สำคัญของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป. ลาว ในขณะที่ EDL ก็เป็นรัฐวิสาหกิจของ สปป. ลาว ซึ่งมีรัฐบาล สปป. ลาว เป็นผู้ถือหุ้น 100% ด้วยเช่นกัน ดังนั้น สถานะเครดิตของ EDL จึงเชื่อมโยงกับอันดับเครดิตของ สปป. ลาว

ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Standalone Credit Profile – SACP) ที่ “bbb-” นั้นสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าใน สปป. ลาว ตลอดจนผลการดำเนินงานซึ่งเป็นที่ยอมรับ และการมีโรงไฟฟ้าที่กระจายตัวเป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทก็มีข้อจำกัดจากสถานะทางการเงินที่อ่อนแอของ EDL ซึ่งเป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าที่บริษัทผลิตแต่เพียงผู้เดียว

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะเครดิตของ EDL และ สปป. ลาว

สถานะเครดิตของ EDL-Gen สะท้อนถึงสถานะเครดิตของ EDL และ สปป. ลาว ทั้งนี้ EDL-Gen เป็นบริษัทย่อยหลักของ EDL โดยสืบทอดบทบาทในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าบ่อนให้แก่ประเทศแทน EDL มาตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง ในขณะที่เดียวกัน EDL ก็เป็นลูกค้ารายเดียวของ EDL-Gen และยังเป็นเจ้าของระบบสายส่งแรงสูงของประเทศแต่เพียงผู้เดียวอีกด้วย ดังนั้น EDL-Gen จึงมีความสัมพันธ์ที่แนบแน่นกับ EDL ภายใต้อุตสาหกรรมดังกล่าว

EDL มีอิทธิพลต่อทิศทางธุรกิจของ EDL-Gen ในหลายแง่มุมไม่ว่าจะเป็นโอกาสในการเติบโตของบริษัท โครงสร้างสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในอนาคต รวมถึงนโยบายในการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

EDL เป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งมีกระทรวงการคลังของ สปป. ลาว หรือ Ministry of Finance of Lao PDR (MOFL) เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมด ดังนั้น สถานะเครดิตของ EDL จึงสะท้อนถึงความเป็นไปได้ในระดับสูงที่รัฐบาล สปป. ลาว จะให้การสนับสนุนในภาวะที่ EDL เผชิญกับความยากลำบาก โดยความเป็นไปได้ดังกล่าวมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่ทั้ง EDL และ EDL-Gen ต่างก็มีบทบาทสำคัญตามแผนพัฒนาระบบไฟฟ้าของ สปป. ลาว ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของแผนพัฒนาประเทศเพื่อพัฒนาระบบเศรษฐกิจและสังคมของ สปป. ลาว

มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมไฟฟ้าของ สปป. ลาว

EDL-Gen เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ของ สปป. ลาว โดย ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นจำนวน 1,683 เมกะวัตต์ ซึ่งกำลังการผลิตจำนวน 939 เมกะวัตต์ (หรือ 56%) เป็นไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายภายในประเทศ ส่วนที่เหลืออีก 744 เมกะวัตต์ (หรือ 44%) เป็นไฟฟ้าที่ผลิตเพื่อการส่งออกซึ่งส่วนใหญ่ส่งให้แก่ประเทศไทย โดยกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทนั้นคิดเป็นประมาณ 16% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดใน สปป. ลาว สำหรับตลาดในประเทศนั้น EDL-Gen เป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ประมาณ 22% ของ

ไฟฟ้าที่ใช้ใน สปป. ลาว

ในปี 2563 กำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนของ EDL-Gen ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องถึงแม้ว่าการโอนโรงไฟฟ้า 3 แห่งจาก EDL จะมีความล่าช้า อย่างไรก็ตาม ในปี 2563 บริษัทได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 20% ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ "Nam Tha 1" จาก EDL ส่งผลให้กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น 34 เมกะวัตต์รวมเป็น 1,683 เมกะวัตต์ สำหรับในปี 2564 นั้น บริษัทคาดว่าจะสามารถรับโอนโรงไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 187 เมกะวัตต์รวมถึงรับโอนหุ้นในโครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ (Independent Power Producer -- IPP) จำนวน 2 แห่งซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นจำนวน 27 เมกะวัตต์จาก EDL ได้ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ากำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนของ EDL-Gen จะเพิ่มขึ้นเป็น 1,897 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2564 จาก 1,683 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2563

อุปทานไฟฟ้าส่วนเกินคาดว่าจะผ่อนคลายลง

ณ สิ้นปี 2563 สปป. ลาว มีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้นประมาณ 10,400 เมกะวัตต์ โดยกำลังการผลิตประมาณ 5,900 เมกะวัตต์เป็นการส่งออกไปยังประเทศไทย (96%) และกัมพูชา (4%) ส่วนกำลังการผลิตที่เหลืออีกประมาณ 4,500 เมกะวัตต์นั้นเป็นกำลังการผลิตสำหรับตลาดภายในประเทศ ในขณะที่อุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าภายในประเทศสูงสุดของ สปป. ลาว อยู่ที่ประมาณ 1,100-1,200 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ หากใช้สมมติฐานอัตราความสามารถในการผลิต (Capacity Factor) ที่ประมาณ 50% ของโรงไฟฟ้าพลังน้ำแล้วก็คาดว่า สปป. ลาว จะมีอุปทานส่วนเกินของกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ประมาณ 1,000-1,500 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2563

สถานการณ์อุปทานส่วนเกินของไฟฟ้าใน สปป. ลาว นั้นคาดว่าจะค่อย ๆ ผ่อนคลายลง โดยโรงไฟฟ้า IPP บางแห่งซึ่งปัจจุบันจำหน่ายไฟฟ้าเพื่อใช้ภายในประเทศจะเพิ่มการส่งออกไฟฟ้าไปยังประเทศเพื่อนบ้าน เช่น เวียดนามและกัมพูชา โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ "Donsahong" (ขนาด 260 เมกะวัตต์) นั้นปัจจุบันได้ส่งออกไฟฟ้าจำนวน 195 เมกะวัตต์ไปยังประเทศกัมพูชาตั้งแต่ปลายปี 2562 ส่วนโครงการ "Nam San 3A" และ "Nam San 3B" ซึ่งมีกำลังการผลิตรวมกันทั้งสิ้น 114 เมกะวัตต์นั้นคาดว่าจะสามารถส่งออกไฟฟ้าไปยังประเทศเวียดนามได้ในปี 2565 ซึ่งการส่งออกไฟฟ้าจากโครงการเหล่านี้จะช่วยทยอยลดกำลังการผลิตส่วนเกินภายในประเทศลงได้ ทั้งนี้ สปป. ลาว มีบันทึกความเข้าใจ (Memorandum of Understanding -- MOU) ที่จะส่งออกไฟฟ้าจำนวน 9,000 เมกะวัตต์ให้แก่ประเทศไทย กับอีกจำนวน 6,000 เมกะวัตต์ให้แก่ประเทศกัมพูชา จำนวน 5,000 เมกะวัตต์ให้แก่ประเทศเวียดนาม และประมาณ 320 เมกะวัตต์ให้แก่ประเทศมาเลเซีย

การใช้ไฟฟ้าใน สปป. ลาว นั้น มีอัตราการเติบโตของการใช้ไฟฟ้าที่ประมาณ 12% ต่อปีในช่วงปี 2558-2562 ทั้งนี้ แม้ว่าจะมีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ในปี 2563 แต่การใช้ไฟฟ้าใน สปป. ลาว ยังเพิ่มขึ้นถึง 17.9% คิดเป็น 7,779 กิกะวัตต์-ชั่วโมง (ล้านหน่วย) ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตที่สูงกว่าอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศซึ่งวัดจากผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product-- GDP) ซึ่งอยู่ที่ระดับ 3% ถึงเกือบ 6 เท่า ซึ่งอัตราการใช้ไฟฟ้าที่อยู่ในระดับสูงนี้คาดว่าจะช่วยผ่อนคลายสถานการณ์อุปทานส่วนเกินในระยะปานกลางลงได้

สถานะทางการเงินของ EDL อ่อนแอลงมากขึ้นในปี 2563

สถานะทางการเงินของ EDL อ่อนแอลงมาโดยตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมาซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์อุปทานส่วนเกินของไฟฟ้าภายในประเทศและความต้องการใช้เงินทุนเป็นจำนวนมากสำหรับการพัฒนาระบบสายส่งไฟฟ้าของประเทศ การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 นั้นก็มีส่วนทำให้สถานะทางการเงินของ EDL ในปี 2563 อ่อนแอลงไปอีกเช่นกันเนื่องจาก EDL ต้องลดค่าไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายรัฐบาลในการลดผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในขณะที่ราคาซื้อไฟฟ้ายังคงเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ลงนามไว้กับผู้ผลิตเอกชน

EDL-Gen จึงยังคงมีความเสี่ยงจากการได้รับการชำระเงินจาก EDL โดย ณ สิ้นปี 2563 นั้น EDL ค้างชำระค่าไฟฟ้าให้แก่บริษัทจำนวน 1.3 ล้านล้านกีบ ซึ่งเป็นมูลค่าที่มากกว่าค่าไฟฟ้าที่บริษัทจำหน่ายให้แก่ EDL สำหรับปี 2563 ทั้งปีจำนวน 1.2 ล้านล้านกีบ

ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าในปี 2563 เป็นที่น่าพอใจ

แม้ว่าพื้นที่ทางตอนเหนือของ สปป. ลาว จะประสบกับปัญหาภัยแล้งถึง 2 ปีติดต่อกัน แต่บริษัทก็ยังมีผลการดำเนินงานเป็นที่น่าสนใจในปี 2563 โดยบริษัทจำหน่ายไฟฟ้าจำนวน 2,308 ล้านหน่วยให้แก่ EDL ซึ่งเพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับปีก่อนอันเป็นผลจากการที่บริษัทมีโรงไฟฟ้ากระจายตัวเป็นอย่างดีในหลายพื้นที่ รายได้ของบริษัทก็เพิ่มขึ้น 10.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนโดยอยู่ที่ 1.17 ล้านล้านกีบในปี 2563 จาก 1.06 ล้านล้านกีบในปี 2562 (ไม่รวมรายได้พิเศษจำนวน 1.59 แสนล้านกีบ) ทั้งนี้ บริษัทได้รับประโยชน์จากปริมาณน้ำที่มากขึ้นของโรงไฟฟ้าของบริษัทที่ตั้งอยู่ทางตอนใต้ของประเทศ ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโรงไฟฟ้า IPP นั้นก็เพิ่มขึ้น 47% มาอยู่ที่ 4.98 แสนล้านกีบในปี 2563 จาก 3.39 แสนล้านกีบในปี 2562

ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.5-1.9 ล้านล้านกีบต่อปีในระหว่างปี 2564-2566 ซึ่งสะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการรับโอนโรงไฟฟ้าจาก EDL จะสำเร็จตามแผน

มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นอย่างมากเนื่องจากความไม่สอดคล้องกันของสกุลเงินในส่วนของรายรับและรายจ่าย โดยโครงสร้างรายได้ของบริษัทประมาณ 52% เป็นเงินกีบลาว ในขณะที่ 44% เป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และอีก 4% เป็นเงินบาทไทย ในขณะที่เงินกู้ส่วนใหญ่ก็อยู่ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2563 บริษัทมีเงินกู้ตามที่ยรายงานในงบการเงินรวมทั้งสิ้น 14.6 ล้านล้านบาท โดยเป็นเงินกู้ในสกุลเงินบาทประมาณ 51% และในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 47% ส่วนอีก 2% อยู่ในสกุลเงินยูโรและเยน

ด้วยเหตุที่ค่าเงินกีบอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินในสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินบาท บริษัทจึงมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่จำนวน 4.54 หมื่นล้านบาทสำหรับการดำเนินงานในปี 2563

มีการลงทุนพอประมาณในช่วงปี 2564-2566

ในช่วงปี 2564-2566 บริษัทมีแผนจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 7.7 ล้านล้านบาท โดยเงินลงทุนดังกล่าวจะใช้สำหรับการซื้อหุ้น 100% ในโรงไฟฟ้าของ EDL จำนวน 4 แห่งรวมถึงซื้อหุ้นในโครงการ IPP จำนวน 2 แห่งจาก EDL และลงทุนโดยตรงในโครงการ IPP ใหม่อีก 2 แห่ง นอกจากนี้ ยังจะลงทุนในการขยายกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าที่มีอยู่ รวมถึงพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ และใช้เป็นค่าใช้จ่ายสำหรับการซ่อมบำรุงด้วย จากประมาณการเงินลงทุนจำนวน 7.7 ล้านล้านบาทนั้น บริษัทได้ชำระค่าหุ้นล่วงหน้าในหลาย ๆ โครงการให้แก่ EDL ไปแล้วจำนวน 2.2 ล้านล้านบาท ในขณะที่อีกประมาณ 5 ล้านล้านบาทนั้นบริษัทจะเป็นเงินกู้โครงการของโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่รับโอนมาจาก EDL ทั้งนี้ กำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนของ EDL-Gen นั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 2,000 เมกะวัตต์ในปี 2566

ภาระหนี้เงินกู้จะยังคงเพิ่มขึ้นต่อไป

ณ สิ้นปี 2563 เงินกู้รวมของบริษัทตามที่ยรายงานในงบการเงินรวมจำนวน 14.6 ล้านล้านบาทนั้นเพิ่มขึ้นจากจำนวน 13.9 ล้านล้านบาทที่ยรายงานไว้ ณ สิ้นปี 2562 เงินกู้ที่เพิ่มขึ้นนี้สะท้อนถึงความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นของบริษัท โดยบริษัทมีรายการลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นเป็น 1.37 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2563 จากยอดค้างชำระค่าซื้อไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ EDL อย่างไรก็ตาม บริษัทและ EDL อยู่ในช่วงขั้นตอนการลดภาระดังกล่าวลงโดยการหักกลมกันระหว่างรายได้ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและเงินกู้ที่บริษัทต้องชำระคืน EDL ตามสัญญาเงินกู้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีภาระหนี้ที่สูงขึ้นจากหนี้ของโรงไฟฟ้าหลายแห่งที่รับโอนมาจาก EDL เป็นหลัก โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีหนี้ที่รับโอนเข้ามาจำนวนประมาณ 5 ล้านล้านบาทในช่วงปี 2564-2566 ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะเพิ่มขึ้นและอยู่ในช่วง 60%-65% ในช่วงปี 2564-2566 จากระดับ 61.3% ณ สิ้นปี 2563

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นหลังปี 2564

จากประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นประมาณ 2 ล้านล้านบาทในปี 2566 จาก 1.1 ล้านล้านบาทในปี 2563 เมื่อบริษัทรับรู้ผลประโยชน์จากการซื้อโรงไฟฟ้าและหุ้นในโรงไฟฟ้า IPP จาก EDL อย่างเต็มที่แล้ว โดยภายในปี 2566 โรงไฟฟ้าเกือบทั้งหมดของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานเต็มปี

จากประมาณการบนพื้นฐานระดับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ตลอดจนเงินลงทุน และแผนการลงทุนของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 8-10 เท่าในช่วงปี 2564-2566 จากระดับประมาณ 13.2 เท่าในปี 2563

สถานะสภาพคล่องต้องติดตามต่อไป

สำหรับปี 2564 นั้น แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2563 จำนวน 3.57 แสนล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณ 1 ล้านล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2564 ประมาณ 2.8 ล้านล้านบาท ซึ่งภาระหนี้จำนวน 9.84 แสนล้านบาทนั้นส่วนใหญ่เป็นหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจาก EDL และกระทรวงการเงินของ สปป. ลาว และส่วนที่เหลืออีกจำนวนประมาณ 1.84 ล้านล้านบาท (หรือประมาณ 5.8 พันล้านบาท) นั้นเป็นหนี้กู้ยืมที่ครบกำหนดชำระคืนในปี 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะต้องทำการออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2564 และยังคงคาดว่ากระทรวงการเงินของ สปป. ลาว จะให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทอย่างเต็มที่หากบริษัทไม่สามารถออกหุ้นกู้ได้ครบจำนวนตามแผน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของ EDL-Gen จะอยู่ที่ประมาณ 1.5-1.9 ล้านล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566
- ภาวะอุปทานส่วนเกินและภาวะคอขวดของระบบสายส่งใน สปป. ลาว คาดว่าจะเริ่มคลี่คลายลงในปี 2565
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) จะอยู่ที่ประมาณ 80% ตลอดระยะเวลา

ประมาณการ

- เงินลงทุนในช่วงปี 2564-2566 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 7.7 ล้านล้านบาท โดยประกอบด้วยค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงประจำปี การซื้อโรงไฟฟ้าจาก EDL การซื้อหุ้นในโรงไฟฟ้า IPP จาก EDL รวมถึงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ และการลงทุนในโรงไฟฟ้า IPP อื่น ๆ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตของ สปป. ลาว โดยทริสเรทติ้งคาดว่าโครงสร้างธุรกิจและระดับของความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ EDL จะไม่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบันอีกทั้ง EDL จะยังคงถือหุ้นส่วนใหญ่ใน EDL-Gen และจะยังคงได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาล สปป. ลาว ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของ สปป. ลาว จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงสถานะเครดิตของ EDL และสถานะอันดับเครดิตประเทศของ สปป. ลาว

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,211,467	1,248,800	1,163,906	1,245,535	1,252,246
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	945,075	851,800	1,088,865	1,026,593	819,900
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,117,102	1,362,002	1,438,909	1,390,299	1,232,918
เงินทุนจากการดำเนินงาน	374,859	618,398	834,238	868,609	1,017,557
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	742,243	743,604	604,671	505,747	166,251
เงินลงทุน	98,009	142,711	226,917	987,895	756,108
ลูกหนี้การค้า	1,368,564	536,270	418,333	142,172	476,457
สินทรัพย์รวม	24,702,826	23,656,378	22,553,171	19,619,193	18,729,565
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	14,738,657	13,082,815	11,754,784	8,377,012	2,160,325
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,293,720	9,290,405	9,353,869	9,208,819	9,186,402
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	92.21	109.06	123.63	111.62	98.46
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.95	3.75	5.31	6.16	6.34
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.51	1.83	2.38	2.75	7.42
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	13.19	9.61	8.17	6.03	1.75
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	2.54	4.73	7.10	10.37	47.10
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.33	58.48	55.69	47.64	19.04

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

EDL-Generation Public Company (EDL-Gen)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EDLGEN217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,810.3 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB-
EDLGEN21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB-
EDLGEN227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,085.5 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB-
EDLGEN237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,078.1 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB-
EDLGEN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,660.7 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB-
EDLGEN24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB-
EDLGEN257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,443.1 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB-
EDLGEN287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,897.9 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB-
EDLGEN307A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 809.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	BBB-
EDLGEN311A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,093.4 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	BBB-
EDLGEN337A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,621.2 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2576	BBB-
EDLGEN239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 51 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2566	BBB-
EDLGEN269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 166 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2569	BBB-
EDLGEN289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 95 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใ้ก่อนปี 2571	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทรันั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria