

บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 96/2565

17 มิถุนายน 2565

CORPORATES

| | |
|----------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | A |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

ติดต่อ:

เทอญ ลูติเนียง, CFA
tem@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (SCG) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการมีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (PPA) กับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือ ซึ่งได้แก่ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (EGAT, กฟผ., ได้รับอันดับเครดิต “AAA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) และ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI, ได้รับอันดับเครดิต “AA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังสะท้อนถึงฐานลูกค้าอุตสาหกรรมที่มีความหลากหลายและผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Power Plant) ด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทถูกจำกัดจากความไม่สอดคล้องของการส่งผ่านภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม รวมถึงการกั๊ยมที่จะเพิ่มขึ้นในช่วงขยายธุรกิจ

นอกจากนี้ อันดับเครดิตองค์กรก็สะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่า SCG เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลาง (Strategic Entity) ของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (RATCH, ได้รับอันดับเครดิต “AA+/Stable” จากทริสเรทติ้ง) ซึ่งช่วยให้อันดับเครดิตเพิ่มขึ้นหนึ่งขั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทที่ระดับ “a-”

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้มาจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับกลุ่มผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือ

บริษัทสร้างกระแสเงินสดจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับกลุ่มผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือ บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงขนาดกำลังการผลิตติดตั้ง 214 เมกะวัตต์ (MW) ซึ่งตั้งอยู่ในสวนอุตสาหกรรมสหพัฒน์ ศรีราชา โดยบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 25 ปีกับ กฟผ. ที่ขนาดกำลังการผลิต 90 MW ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) บริษัทยังจำหน่ายไฟฟ้าขนาด 80 MW และไอน้ำที่ 70 ตันต่อชั่วโมง ให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในสวนอุตสาหกรรมสหพัฒน์ ศรีราชา ผ่านทาง SPI ซึ่งเป็นคู่สัญญาโดยตรงกับบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงไฟฟ้าชีวมวลจำนวน 2 โรงภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) รวม 15 MW

รายได้จาก กฟผ. ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 45% ของรายได้ของบริษัท ในขณะที่รายได้จากลูกค้าอุตสาหกรรมคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 43% ส่วนที่เหลือเป็นรายได้จาก กฟภ.

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านตลาดและราคาเชื้อเพลิง

สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ซึ่งอยู่ในรูปแบบไม่ใช้ก็ต้องจ่าย (Take-or-pay Basis) ช่วยลดความเสี่ยงด้านตลาดของบริษัทด้วยการกำหนดให้ EGAT สั่งการจ่ายไฟฟ้าไม่น้อยกว่า 80% ของความพร้อมจ่ายไฟฟ้าตามสัญญา นอกจากนี้ ยังมีกลไกการส่งผ่านภาระต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนระบุอยู่ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งช่วยลดความผันผวนของกำไรอีกด้วย

ฐานลูกค้าอุตสาหกรรมมีความหลากหลาย

ฐานลูกค้าอุตสาหกรรมของบริษัทกระจายตัวอยู่ในอุตสาหกรรมที่หลากหลายจึงช่วยลดความเสี่ยงด้านความต้องการใช้ไฟฟ้า กลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นลูกค้าของบริษัทที่ใหญ่ที่สุด 5 อันดับแรกประกอบด้วย กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (คิดเป็น 28% ของรายได้จากลูกค้าอุตสาหกรรม) กลุ่มสิ่งทอขั้นสูง (เช่นเส้นใยและเส้นด้ายอนามัย, 16%) กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า (12%) กลุ่มสิ่งทอทั่วไป (10%) และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (8%)

กำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองช่วยให้ผลการดำเนินงานมีเสถียรภาพ

โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของบริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมกัน 214 MW สะท้อนถึงกำลังการผลิตไฟฟ้าสำรอง 32 MW ซึ่งเป็นส่วนเกินมาจากกำลังไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของบริษัทประกอบด้วยกังหันก๊าซจำนวน 5 หน่วยและกังหันไอน้ำจำนวน 2 หน่วย ซึ่งการดำเนินงานโรงไฟฟ้าแบบหลายหน่วยนี้ช่วยเพิ่มความมั่นคงในการดำเนินงานดังปรากฏในผลการดำเนินงานที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การลงทุนในกำลังการผลิตสำรองส่วนเกินนี้มีส่วนลดรู้งประสิทธิภาพการใช้เงินทุนของบริษัท

ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในช่วงปี 2560 ถึงเดือนมีนาคม 2565 อยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยมีดัชนีความพร้อมอยู่ที่ 93%-97% และมีดัชนีการหยุดซ่อมนอกแผนเฉลี่ยต่ำกว่า 0.5% ถึงแม้ว่าจะมีกังหันก๊าซหนึ่งหน่วยที่เกิดอุบัติเหตุในช่วงปลายปี 2563 และใช้เวลาซ่อมแซมนานกว่า 6 เดือนนั้น แต่การผลิตไฟฟ้าและไอน้ำที่ส่งขาย กฟผ. และลูกค้าอุตสาหกรรมก็ไม่ได้รับผลกระทบจากเหตุดังกล่าว ดังจะเห็นได้จากปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้ กฟผ. และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในปี 2564 จำนวน 1,051 กิกะวัตต์-ชั่วโมง (ล้านหน่วย) ที่ค่อนข้างทรงตัวมาตั้งแต่ปี 2560

ราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้นจะกดดันผลกำไรในปี 2565

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2565 โดยเฉพาะในส่วนของกำไรสุทธิจะยังคงได้รับผลกระทบจากราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้นอย่างรุนแรง โครงสร้างราคาขายไฟฟ้าของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมอ้างอิงมาจากโครงสร้างราคาขายไฟฟ้าของ กฟผ. ซึ่งมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงผ่านค่าปรับปรุ้งเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) อย่างไรก็ตาม การปรับค่า Ft นั้นมักจะมีผลล่าช้า อีกทั้งระยะเวลาและจำนวนที่ปรับนั้นก็ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของหน่วยงานที่มีอำนาจอีกด้วย ดังนั้น ในกรณีที่ค่าเชื้อเพลิงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วแต่ค่า Ft ปรับตัวไม่ทันก็อาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลกำไรจากยอดขายไฟฟ้าในกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมซึ่งมีสัดส่วน 30%-35% ของปริมาณพลังงานที่ผลิตได้รวมของบริษัท

ราคาขายก๊าซธรรมชาติของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) นั้นปรับตัวสูงขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ราคาซื้อขายก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquefied Natural Gas -- LNG) ซึ่งมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในการจัดหาก๊าซธรรมชาติของ ปตท. นั้นมีราคาเพิ่มขึ้นอย่างมาก ราคาขายก๊าซของ ปตท. ในไตรมาสแรกในปี 2565 ปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ที่ระดับเกินกว่า 400 บาทต่อล้านบีทียู (MMBTU) การเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซกับการปรับตัวของค่า Ft ที่ล่าช้าส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในช่วงไตรมาสแรกในปี 2565 ลดลง 59% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเหลือ 105 ล้านบาท

จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าราคาก๊าซยังอยู่ในระดับที่สูงตลอดปี 2565 ก่อนที่จะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงตั้งแต่ปี 2566 เพื่อเข้าสู่ระดับปกติ และคาดการณ์ว่าค่า Ft จะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปลายปี 2565 เพื่อสะท้อนต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นในช่วงปี 2564 และ 2565

ผลการดำเนินงานที่น่าพึงพอใจของโรงไฟฟ้าชีวมวลทั้ง 2 แห่ง

บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้า VSPP ที่ใช้เชื้อเพลิงชีวมวล 2 แห่งผ่านบริษัทย่อย โรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งนี้ต่างมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่กำลังการผลิตรวม 15 MW ภายใต้โครงสร้างราคาแบบ Feed-in-Tariff (FIT) และสร้างรายได้ให้บริษัทคิดเป็นสัดส่วน 13%-15% ของรายได้รวม

บริษัท สหโคเจน กรีน จำกัด (SGN) เป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งแรก ตั้งอยู่ที่จังหวัดลำพูน มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่กำลังการผลิต 8 MW และขายไอน้ำให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมภายในสวนอุตสาหกรรมสพพัฒนา ลำพูน เมื่อเดือนกันยายน 2564 กังหันไอน้ำได้เกิดอุบัติเหตุทำให้ต้องหยุดการดำเนินงานและซ่อมแซมนานกว่า 3 เดือน ซึ่งมีประกันภัยครอบคลุมค่าใช้จ่ายบางส่วน ส่งผลให้ดัชนีความพร้อมของปี 2564 ลดต่ำลงเหลือ 75% จากระดับปกติเดิมที่ 94% ปัจจุบันกังหันไอน้ำกลับมาดำเนินงานเป็นปกติแล้วตั้งแต่เดือนธันวาคม 2564

โรงไฟฟ้าชีวมวลอีกแห่งที่ตั้งอยู่ในจังหวัดกำแพงเพชรนั้นเป็นเจ้าของและดำเนินงานโดย บริษัท สหกรีน ฟอเรสต์ จำกัด (SFG) มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ กำลังการผลิต 7 MW กับ กฟผ. และมีดัชนีความพร้อมอยู่ในช่วง 94%-97% จากข้อมูล 5 ปีที่ผ่านมา

โรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งไม่มีข้อกังวลเรื่องการจัดหาวัสดุเชื้อเพลิงชีวมวลเนื่องจากพื้นที่โดยรอบมีการทำการเกษตรจำนวนมากและมีการแข่งขันจากโรงไฟฟ้าชีวมวลอื่นมีไม่มากนัก

โครงการโรงไฟฟ้าทดแทน (SPP Replacement) ดำเนินงานได้ตามแผน

เมื่อปลายเดือนพฤศจิกายน 2564 บริษัทได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่กับ กฟผ. ภายใต้โครงการ SPP Replacement ซึ่งมีอายุ 25 ปี ที่ขนาดกำลังการผลิต 30 MW และได้ลงนามในสัญญาซื้อขายก๊าซกับ ปตท. เพื่อจัดหาก๊าซธรรมชาติสำหรับโรงไฟฟ้าใหม่แห่งนี้ให้ครอบคลุมอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า บริษัทได้แต่งตั้งให้กลุ่ม Jurong Engineering เป็นผู้รับเหมางานวิศวกรรม จัดหา และก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction – EPC) สำหรับโครงการ SPP Replacement นี้ โดยโครงการดังกล่าวจะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าขนาด 76 MW และกำลังการผลิตไอน้ำขนาด 75 ตันต่อชั่วโมง ทริสเรทตั้งคาดว่าโครงการนี้จะเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ได้ตรงตามกำหนดการในเดือนเมษายน 2567 ซึ่งพอดีกับช่วงที่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับปัจจุบันจะหมดอายุลง

ทริสเรทตั้งประมาณการว่าปริมาณการขายไฟฟ้าให้ กฟผ. จะลดลงตั้งแต่เดือนเมษายน 2567 ซึ่งเป็นไปตามกำลังการผลิตตามสัญญาที่จะลดลงเหลือ 30 MW จากเดิม 90 MW ทริสเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะใช้กำลังการผลิตจากโรงไฟฟ้าแห่งใหม่นี้เป็นโรงไฟฟ้าฐาน (Base Load Plant) เพื่อส่งไฟฟ้าให้ทั้ง กฟผ. และกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม โรงไฟฟ้าแห่งใหม่นี้จะมีประสิทธิภาพด้านพลังงานมากกว่าโรงปัจจุบันโดยจะสิ้นเปลืองก๊าซธรรมชาติในอัตราที่น้อยกว่าด้วยอัตราความร้อนที่ 7,400-7,500 บีทียูต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง (Btu/kWh) ในขณะที่โรงไฟฟ้าปัจจุบันมีค่าความร้อนประมาณ 8,500 Btu/kWh เงินลงทุนของโครงการนั้นประมาณการไว้ที่ 2.7 พันล้านบาทโดยมีแผนจะจัดหาเงินทุนด้วยการก่อหนี้ประมาณ 2 พันล้านบาท ขณะนี้บริษัทกำลังอยู่ในช่วงวางแผนเพื่อลดค่าใช้จ่ายด้านการเดินระบบและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance – O&M) ตามปริมาณงานด้าน O&M ที่ลดลง

สถานะทางการเงินพร้อมสำหรับการขยายธุรกิจ

เมื่อเดือนธันวาคม 2564 บริษัทได้รับเงินเพิ่มทุนจำนวน 1.2 พันล้านบาทจาก RATCH ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่รายใหม่ซึ่งช่วยให้หนี้สินทางการเงินสุทธิของบริษัทลดลงเหลือ 2 พันล้านบาทตามเงินสดที่เพิ่มขึ้นและการชำระหนี้สินสุทธิในปี 2564 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ ปลายปี 2564 ก็ปรับตัวดีขึ้นเป็น 33.54% ซึ่งเพียงพอสำหรับการลงทุนใหม่ในโครงการ SPP Replacement รวมทั้งการลงทุนอื่น ๆ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตรวมในพอร์ตโฟลิโอให้ถึง 400 MW ภายในปี 2570

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในปี 2564 ที่ 2.91 เท่า ดีขึ้นจาก 4.29 เท่าในปี 2563 อย่างไรก็ตาม กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของปี 2564 ลดลงเหลือ 690 ล้านบาท จาก 821 ล้านบาทในปี 2563 ซึ่งเป็นผลมาจากความล่าช้าของกลไกการปรับราคาเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงสำหรับการจำหน่ายไฟฟ้ากลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในช่วงที่ราคาก๊าซธรรมชาติทะยานสูงขึ้นในไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 อีกทั้งในปี 2564 บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายซึ่งเกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 60 ล้านบาทสำหรับการปรับโครงสร้างผู้ถือหุ้น

จากประมาณการพื้นฐาน ทริสเรทตั้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็น 4-5 เท่าในช่วงปี 2565-2567 โดยเชื่อว่ากำไรในปี 2565 จะยังคงถูกกดดันจากราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้น ทริสเรทตั้งประมาณการว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในปี 2565 จะลดลงเหลือ 500-600 ล้านบาทก่อนที่จะฟื้นตัวเป็น 750-850 ล้านบาทในช่วงปี 2566-2567 ซึ่งสะท้อนมุมมองของทริสเรทตั้งต่อราคาก๊าซที่จะทยอยปรับตัวลงตั้งแต่ปี 2566 เพื่อเข้าสู่ระดับปกติ

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนรวมทั้งสิ้น 327 ล้านบาทคิดเป็น 11% ของหนี้สินทางการเงินรวม โดยประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 120 ล้านบาทและหนี้ของบริษัทย่อยที่มีหลักประกันจำนวน 207 ล้านบาท

มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 965 ล้านบาท รวมทั้งเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 779 ล้านบาท อีกทั้งทริสเรทตั้งประมาณการว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้า 450-500 ล้านบาท ดังนั้นแล้ว เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวมทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานจึงคาดว่าน่าจะเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนเพื่อการซ่อมบำรุงและการชำระหนี้สินทางการเงิน โดยในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระจำนวน 438 ล้านบาท

บริษัทมีแผนใช้เงินจำนวน 400-500 ล้านบาทในปี 2565 สำหรับการลงทุนในโครงการ SPP Replacement ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยการกู้ยืม ซึ่งบริษัทได้รับการจัดสรรวงเงินวงเงินกู้ยืมระยะสั้นชั่วคราวจำนวน 2,500 ล้านบาทแล้ว

บริษัทมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อ RATCH

ในเดือนธันวาคม 2564 RATCH ได้จ่ายเงินเพิ่มทุนจำนวน 1.2 พันล้านบาทให้กับบริษัทเพิ่มเติมนอกเหนือจากการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทจาก SPI และผู้ถือหุ้นอื่นในเครือสหพัฒนรวมมูลค่า 2.2 พันล้านบาท ซึ่งทำให้ RATCH ได้กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยมีสัดส่วนการถือหุ้น 52% ณ เดือนธันวาคม 2564

ทริสเรทติ้งมองว่า บริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางต่อ RATCH และจะทำหน้าที่เป็นบริษัทหลักของ RATCH ในการลงทุนโรงไฟฟ้าขนาดเล็กและขนาดกลางโดยเฉพาะกลุ่มพลังงานหมุนเวียน RATCH ได้แต่งตั้งกลุ่มผู้บริหารระดับสูงซึ่งประกอบด้วย ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ผู้บริหารสูงสุดด้านการเงิน และผู้บริหารสูงสุดด้านพัฒนาธุรกิจให้มาดำรงตำแหน่งในคณะกรรมการบริษัทของ SCG นอกจากนี้ กรรมการผู้จัดการของ SCG ก็ได้รับการแต่งตั้งมาจาก RATCH เช่นกัน ทั้งนี้ RATCH ให้ความสำคัญต่อการเติบโตของ SCG และได้จัดตั้งสายงานพัฒนาธุรกิจขึ้นมาใหม่โดยมีทีมพัฒนาธุรกิจจาก RATCH เข้ามาปฏิบัติงาน โดยมีเป้าหมายการเติบโตคือการเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการลงทุนอีกเท่าตัวให้เป็น 400 MW ภายในปี 2570

นอกจากนี้ บริษัทได้นำนโยบายทางการเงินที่สอดคล้องกับนโยบายของ RATCH มาใช้ และ RATCH เองก็ได้แสดงเจตจำนงว่าจะให้ความสนับสนุนด้านการเงินแก่บริษัทตามที่เป็น

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จะลดลงเป็น 30 MW ตั้งแต่เดือนเมษายน 2567 จากปัจจุบันที่ 90 MW
- ดัชนีการส่งจ่ายไฟฟ้า (Dispatch Factor) ของโรงไฟฟ้า SPP ประมาณ 80% สำหรับ กฟผ. และเป็น 60% สำหรับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม
- ดัชนีความพร้อมอยู่ระหว่าง 90% และ 97% สำหรับโรงไฟฟ้าชีวมวลทั้ง 2 แห่ง
- ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดของลูกค้าอุตสาหกรรมในสวนอุตสาหกรรมสหพัฒน ศรีราชาจะเพิ่มขึ้นเป็น 87 MW ภายในปี 2567
- ค่าใช้จ่ายลงทุนเฉพาะสำหรับโครงการ SPP Replacement ในช่วงปี 2565-2567 รวม 2.7 พันล้านบาท
- ค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับการซ่อมบำรุงรายปีประมาณ 150-160 ล้านบาทในช่วงปี 2565-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังรักษามูลค่าดำเนินงานในระดับที่น่าพึงพอใจต่อไปได้ และการเปลี่ยนผ่านเป็นสัญญาซื้อขายไฟฟ้าฉบับใหม่ซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญาที่ลดลงจะมีผลกระทบต่อบริษัทอย่างจำกัด

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตได้รับการปรับเพิ่มขึ้นนั้นยังมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานทางการเงินแย่กว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนด้วยการก่อหนี้เพิ่มจนส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนอาจเป็นเหตุของการปรับลดอันดับเครดิตได้เช่นกัน

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอาจมีการเปลี่ยนแปลง หากอันดับเครดิตของ RATCH มีการเปลี่ยนแปลง หรือระดับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ RATCH เปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-มี.ค. 2565 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|--------------------|---------------------|-------|-------|-------|
| | | 2564 | 2563 | 2562 | 2561 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 1,308 | 4,233 | 3,978 | 4,326 | 4,208 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | (41) | 81 | 246 | 316 | 415 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 105 | 690 | 821 | 845 | 949 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 94 | 575 | 692 | 669 | 759 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 23 | 109 | 129 | 155 | 183 |
| เงินลงทุน | 376 | 279 | 306 | 241 | 207 |
| สินทรัพย์รวม | 7,644 | 7,592 | 6,626 | 6,745 | 6,982 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 2,160 | 2,008 | 3,523 | 3,765 | 3,885 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 3,937 | 3,980 | 2,739 | 2,723 | 2,686 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 8.03 | 16.30 | 20.64 | 19.53 | 22.55 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | (0.89) ** | 1.22 | 3.79 | 4.77 | 6.20 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 4.57 | 6.32 | 6.34 | 5.45 | 5.19 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 3.99 ** | 2.91 | 4.29 | 4.46 | 4.10 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 20.73 ** | 28.61 | 19.63 | 17.76 | 19.53 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 35.43 | 33.54 | 56.27 | 58.04 | 59.13 |

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (SCG)

อันดับเครดิตองค์กร:

A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria