

บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด

ครั้งที่ 76/2568

11 กรกฎาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 08/05/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิจ
29/03/65	A-	Stable

ติดต่อ:

ณรงชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธอน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล่ำ

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 5 ปีของ บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด ที่ระดับ “BBB+” ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 1 ชั้น สะท้อนถึงสัดส่วนที่สูงของหนี้ที่มีหลักประกันซึ่งทำให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันอย่างน้อยสำคัญ

ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 5 ปีของบริษัท ที่ระดับ “AAA” ด้วย โดยหุ้นกู้มีการค้ำประกันนี้ได้รับการค้ำประกันจาก ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) (อันดับเครดิต “AAA/Stable”*) ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ชุดที่จะครบกำหนด

ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 8 พฤษภาคม 2568 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเปลี่ยนแปลงวงเงินและประเภทของหุ้นกู้

พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “A-” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่”

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัทอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตของ ธสน. ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกัน เนื่องจากการค้ำประกันดังกล่าวเข้าข่ายที่สามารถถ่วงน้ำหนักอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันมาชี้ขาดแทนตามหลักเกณฑ์ของทริสเรตติ้ง โดยภายใต้เงื่อนไขของการค้ำประกันนั้น ธสน. จะให้การค้ำประกันที่ไม่สามารถเพิกถอนได้และปราศจากเงื่อนไขใด ๆ เพื่อครอบคลุมเงินต้นทั้งหมด รวมถึงดอกเบี้ย และภาระหนี้ที่ต้องชำระให้แก่ผู้แทนผู้ถือหุ้น ซึ่งหุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวจะมีสิทธิอย่างน้อยเท่าเทียมกับหนี้ไม่มีหลักประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของ ธสน. ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต ยกเว้นหนี้บางประเภทที่กฎหมายคุ้มครองให้ได้รับการชำระหนี้ก่อน

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) (อันดับเครดิต “AAA/Stable”) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีการกำหนดโครงสร้างไว้เป็นอย่างดีและต้นทุนการผลิตไฟฟ้าที่สามารถแข่งขันได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกจำกัดจากความไม่แน่นอนของกระแสไฟฟ้า ตลอดจนภาระหนี้สินและภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากของบริษัท รวมถึงความเสี่ยงของประเทศจากการดำเนินงานในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว)

ในช่วงสามเดือนแรกของปี 2568 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าถึง 1,406 ล้านหน่วยซึ่งเพิ่มขึ้นถึง 34% เมื่อเทียบกับจำนวน 1,053 ล้านหน่วยในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยการขาย

* อันดับเครดิตของธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (ธสน.) อ้างอิงจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าเพียงพอสำหรับการประเมินสถานะเครดิตของ ธสน. ทั้งนี้ ธสน. ไม่มีส่วนร่วมในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าวแต่อย่างใด

เครดิตอัพเดท (CreditUpdate) เป็นขั้นตอนหนึ่งของการทบทวนอันดับเครดิตของทริสเรตติ้ง โดยการประกาศเครดิตอัพเดทจะเกิดในกรณีที่ (1) มีเหตุการณ์ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือสถานะการเงินหรือต่อปัจจัยในการพิจารณาอันดับเครดิตอื่น ๆ ของหน่วยงานนั้น ๆ และข้อมูลนั้นมีเพียงพอที่จะใช้ประเมินผลกระทบที่มีต่ออันดับเครดิตในปัจจุบันได้ (2) มีการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่ที่ต้องโดยหน่วยงานนั้น ๆ หรือ (3) มีการยกเลิกอันดับเครดิต

ไฟฟ้าที่เติบโตนี้เกิดจากปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนมากขึ้นเป็นหลัก ดังนั้น รายได้ของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อนเป็น 2.8 พันล้านบาท และมี EBITDA อยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ 6 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะลดลงเหลือ 5 เท่าภายในปี 2570

ณ เดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีภาระหนี้ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) จำนวน 8.85 หมื่นล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 6.01 หมื่นล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้ที่มีหลักประกันต่อภาระหนี้รวมของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 68% ซึ่งสูงกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้งเป็นอย่างมาก ส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ในสถานะที่เสียเปรียบเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. รวมทั้งจะสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงและเพียงพอสำหรับการชำระหนี้ ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงอย่างต่อเนื่อง

ทั้งนี้ อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการคำนวณของบริษัทสะท้อนถึงอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของ ธสน.

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งไม่คาดว่าจะปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทในระยะใกล้ นี้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งอาจพิจารณาปรับเพิ่มอันดับเครดิตหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งกว่าคาด จนทำให้กระแสเงินสดต่อภาระหนี้สินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างต่อเนื่อง จนส่งผลให้การสร้างกระแสเงินสดถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการคำนวณของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงตามอันดับเครดิตของ ธสน.

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด (XPCL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
XPCL257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,031 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
XPCL267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,258 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
XPCL260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
XPCL277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,106 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
XPCL270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 384 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
XPCL280A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,616 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี	BBB+
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมหรือค่าธรรมเนียม หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria