

บริษัท เนชั่นแนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 39/2565

19 เมษายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
20/08/64	BBB+	Stable
28/08/63	BBB	Stable
16/11/60	BBB-	Stable
28/11/59	BBB	Negative
08/01/53	BBB	Stable
21/07/48	BBB+	Stable

ติดต่อ:

เทอญ ลูติเนียง, CFA

tem@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เนชั่นแนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระและ/หรือนำไปใช้ในการดำเนินงานกิจการ

อันดับเครดิต “BBB+” ยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอซึ่งบริษัทได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement – PPA) ระยะยาวภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer – SPP) ที่มีการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และ บริษัท ดับเบิล เอ (1991) จำกัด (มหาชน) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีปัจจัยลดทอนบางส่วนจากการปรับโครงสร้างกิจการภายในกลุ่มที่เป็นไปอย่างต่อเนื่องและภาระหนี้ของบริษัทที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2564 ผลการดำเนินงานของบริษัทได้รับแรงกดดันจากราคาถ่านหินที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 3.8 พันล้านบาทซึ่งต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งประมาณการ 9% นอกจากนี้ บริษัทยังมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 3.5 เท่าในปี 2564 จาก 3.0 เท่าในปี 2563 อีกด้วย

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าผลการดำเนินงานของบริษัทที่ได้รับแรงกดดันจากราคาถ่านหินที่อยู่ในระดับสูงจะผ่อนคลายลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ทั้งนี้ โดยปกติแล้ว กฟผ. จะทำการปรับราคาซื้อไฟฟ้าเพื่อสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาถ่านหินปีละ 1 ครั้งในเดือนเมษายน ซึ่งบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. อยู่ประมาณ 180 เมกะวัตต์ (25% ของกำลังการผลิตรวม) โดยราคาซื้อขายไฟฟ้าผูกกับราคาถ่านหิน ในขณะที่ค่าไฟฟ้าที่บริษัทจำหน่ายให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมนั้นจะเพิ่มขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงของค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือค่า Ft (Fuel Adjustment Charge) ซึ่งในปี 2564 ถูกตรึงไว้ที่ (-)0.1532 บาทต่อหน่วย ปัจจุบันค่า Ft นี้ได้ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 0.0139 บาทต่อหน่วยในช่วงเดือนมกราคม-เมษายน 2565 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 0.2477 บาทต่อหน่วยในช่วงเดือนพฤษภาคม-สิงหาคม 2565 ในส่วนของลูกค้าอุตสาหกรรมนั้น บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวม 305 เมกะวัตต์ (42% ของกำลังการผลิตรวม) โดยบริษัทใช้ถ่านหินในการผลิตไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40%-45% ของค่าความร้อนทั้งหมด

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเกินกว่า 4 เท่าในปี 2565 เนื่องจากราคาถ่านหินที่อยู่ในระดับสูงและแผนการลงทุนของบริษัท บริษัทมีแผนซื้อกิจการด้านสาธารณูปโภคมูลค่าประมาณ 5 พันล้านบาทซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนการปรับโครงสร้างกิจการของกลุ่ม โดยบริษัทจะลงทุนในบริษัทด้านสาธารณูปโภคที่ไม่มีภาระหนี้เงินกู้และดำเนินการแล้ว บริษัทคาดว่าจะการลงทุนในครั้งนี้จะช่วยเพิ่ม EBITDA ให้แก่บริษัทได้ประมาณ 500-600 ล้านบาทต่อปี ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3.5 เท่าในปี 2566 หลังจากรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากการซื้อกิจการและได้ประโยชน์จากการปรับราคาขายไฟฟ้า

ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีภาระหนี้ทั้งสิ้นจำนวน 1.67 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ประกอบด้วยเงินกู้ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยจำนวน 131 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ระดับประมาณ 0.8% ณ เดือนธันวาคม 2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าและสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนได้ตามแผน นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถจัดหาลูกค้าอุตสาหกรรมมาทดแทนสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่กำลังจะทยอยหมดอายุลงในช่วงปี 2567-2570 ได้อย่างราบรื่น

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ในทางตรงกันข้าม ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่ผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมีสาระสำคัญ หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยการใช้เงินกู้ซึ่งจะทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงมากกว่าที่ประมาณการไว้

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท เนชั่นแนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) (NPS)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NPS242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,383.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB+
NPS24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB+
NPS258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,298.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
NPS265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
NPS273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
NPS28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	BBB+
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 เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมซื้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่ถือว่าเชื่อถือได้ 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