

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 34/2561

17 พฤษภาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
02/05/61	A	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,500 ล้านบาท ที่ระดับ "A-" โดยหุ้นกู้ดังกล่าวมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 1 ระดับเนื่องจากมีลักษณะการด้อยสิทธิทางโครงสร้าง (Structural Subordination) เมื่อเทียบกับเงินกู้ปัจจุบันของบริษัทย่อย สำหรับเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้บริษัทจะนำไปลงทุนและชำระคืนเงินกู้ของบริษัท

อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงประวัติผลงานของบริษัทในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่ รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ตลอดจนกระแสเงินสดรับที่คาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) กับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือสูง และเทคโนโลยีซึ่งผ่านการพิสูจน์แล้วที่ใช้ในโรงไฟฟ้าพลังน้ำของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีข้อจำกัดจากความไม่แน่นอนของปริมาณน้ำและความเสี่ยงระดับประเทศของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) (ได้รับอันดับเครดิต "BBB+/Negative" จากทริสเรตติ้ง)

ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2561 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 34.5% (เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน) เป็น 1,821 ล้านบาท รายได้เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมระยะที่ 2 (โรงไฟฟ้าบางปะอินโคเจนเนอเรชั่น 2) ซึ่งเริ่มดำเนินงานในเดือนมิถุนายน 2560 อย่างไรก็ตาม การที่โรงไฟฟ้าน้ำยม 2 จำหน่ายไฟฟ้าลดลง 9.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ลดลงเหลือ 45.2% แต่คาดว่าจะการจำหน่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าน้ำยม 2 จะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่ 3 ของปี โดยปกติปริมาณน้ำที่ไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในไตรมาสแรกจะคิดเป็นประมาณ 6% ของปริมาณน้ำทั้งปี ในขณะที่ไตรมาสที่ 3 ของปีจะมีปริมาณน้ำคิดเป็น 60%-65% ของปริมาณน้ำทั้งหมด

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 บริษัทมีเงินกู้รวม 27,934 ล้านบาทและมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 47.6%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะสามารถดำเนินงานได้ตามเป้าหมายและบริษัทยังคงได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุน นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรีจะสามารถเริ่มดำเนินงานได้ตามแผนและให้ผลตอบแทนได้ตามคาด

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ในขณะที่ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากผลการดำเนินงานโรงไฟฟ้าของบริษัทที่ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ซึ่งจะกระทบกระแสเงินสดของบริษัท หรือโครงการไซยะบุรีเริ่มดำเนินงานล่าช้าไปจากแผนหรือมีผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาด นอกจากนี้ การลงทุนขนาดใหญ่โดยใช้เงินกู้เป็นหลักซึ่งส่งผลให้สถานะการเงินของบริษัทอ่อนแอลงก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อการปรับลดอันดับเครดิตลงด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	2560	2559	2558	2557
รายได้	1,821	6,879	6,319	6,757	6,999
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	279	1,489	1,256	1,130	1,220
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	58	278	477	370	477
เงินทุนจากการดำเนินงาน	573	2,536	2,255	2,639	2,732
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	831	3,679	3,644	3,732	3,973
สินทรัพย์รวม	60,010	60,462	59,305	54,567	49,327
เงินกู้รวม	27,934	28,428	28,030	21,908	22,574
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,811	30,659	30,506	31,812	26,104
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/ รายได้ (%)	45.2	52.7	57.4	54.3	55.9
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	2.9 **	2.9	3.2	3.6	4.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.0	2.5	2.9	3.3	3.3
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.4 **	8.9	8.0	12.0	12.1
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	47.6	48.1	47.9	40.8	46.4

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ (มหาชน) (CKP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทเหล่านั้น โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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