TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 120/2567
12 กรกฎาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/08/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
23/09/65	AA+	Negative
08/10/64	AA+	Stable

ติดต่อ:
รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

เทอญ ฐิติเนื่อง, CFA
tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล่ำ
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มาอยู่ที่ระดับ “AA” จากระดับ “AA+” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ”

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังลดอันดับเครดิตเฉพาะ (Stand-alone Credit Profile) ของบริษัท มาอยู่ที่ระดับ “aa-” จากระดับ “aa” เพื่อสะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะถดถอยลงจากผลขาดทุนจากการด้อยค่าอย่างมีนัยสำคัญของโครงการแห่งหนึ่งในต่างประเทศ รวมถึงกำไรที่มีแนวโน้มลดต่ำลง ตลอดจนการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องของบริษัท

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 1 ขั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะจากการพิจารณาของทริสเรทติ้งว่าบริษัทยังมีสถานะเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลาง (Strategic Affiliate) ของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทในยามที่ประสบปัญหาทางการเงิน

อันดับเครดิตเฉพาะสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็ง ตลอดจนการมีสินทรัพย์การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่มีขนาดใหญ่ของบริษัท รวมถึงกระแสเงินสดที่มีความมั่นคงในระดับสูงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตเฉพาะก็ถูกลดทอนจากความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในต่างประเทศของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลขาดทุนจากการด้อยค่าอย่างมีนัยสำคัญจากโครงการหยุนหลิน

บริษัทประสบผลขาดทุนจากการด้อยค่าอย่างมีนัยสำคัญจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่งหยุนหลินในไต้หวันที่ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 26.56% การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และอุปสรรคระหว่างงานติดตั้ง Monopile ในระยะแรกก่อให้เกิดความล่าช้าและต้นทุนที่สูงกว่าคาดเป็นอย่างมาก ส่งผลให้บริษัทรับรู้ผลขาดทุนอย่างมีสาระสำคัญในระหว่างปี 2565-2566 ซึ่งรวมไปถึงการด้อยค่าเงินให้กู้ยืมแก่โครงการจำนวน 1.2 หมื่นล้านบาท โดยแม้จะไม่ใช่รายการเงินสดแต่ทริสเรทติ้งก็มองว่าผลขาดทุนดังกล่าวนั้นทำให้ผลตอบแทนและกระแสเงินสดที่คาดหวังจากการลงทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทยังจำเป็นต้องให้เงินกู้ยืมเพิ่มเติมแก่โครงการเพื่อให้งานก่อสร้างแล้วเสร็จอีกด้วย

ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าโครงการดังกล่าวจะไม่สร้างผลกระทบเชิงลบเพิ่มเติมแก่งบการเงินของบริษัท และโครงการน่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2567 ทั้งนี้ ในอนาคตอันใกล้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับคืนเงินต้นของเงินที่ให้กู้ยืมเพิ่มเติมและรับรู้ผลตอบแทนจากดอกเบี้ยรับจากโครงการดังกล่าว

กำไรน่าจะลดต่ำลง

ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรของบริษัทจะลดต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญหลังจากปี 2568 เนื่องจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโครงการเคซอนซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงในประเทศฟิลิปปินส์จะสิ้นสุดลง ทั้งนี้ โครงการโรงไฟฟ้าขนาดกำลังการผลิต 460 เมกะวัตต์แห่งนี้สร้าง EBITDA ให้แก่

บริษัทปีละประมาณ 5 พันล้านบาทหรือคิดเป็นสัดส่วนหนึ่งในสี่ของ EBITDA ของบริษัท โดยบริษัทอยู่ระหว่างเจรจากับผู้ซื้อในปัจจุบันเพื่อจะขยายอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าออกไปซึ่งก็ยังมีความไม่แน่นอน และถึงแม้จะประสบความสำเร็จในการขยายอายุสัญญา แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตราค่าไฟฟ้าและ EBITDA ของโครงการจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากสัญญาเดิม ในขณะที่สินทรัพย์การลงทุนใหม่ ๆ ของบริษัทก็น่าจะยังไม่สามารถสร้างผลกำไรได้มากพอที่จะชดเชยกำไรที่จะหายไปได้

ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3-4 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2568-2569 ทั้งนี้ ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรของบริษัทจะขึ้นอยู่กับเงินปันผลที่จะได้รับจากการลงทุนในบริษัทร่วมมากยิ่งขึ้น ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับทั้งผลการดำเนินงานและนโยบายการจ่ายเงินปันผลของแต่ละบริษัท โดยเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6-12 พันล้านบาทต่อปี จาก 5-8 พันล้านบาทต่อปี จากสมมติฐานว่าโครงการลงทุนต่าง ๆ จะค่อย ๆ สร้างผลตอบแทนได้เพิ่มมากขึ้น ในภาพรวมทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.9 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ก่อนจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.5-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2568-2569

สถานะทางการเงินน่าจะถดถอยลง

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ระดับหนี้สินจะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคตแม้บริษัทมีความพยายามที่จะลดภาระหนี้ด้วยการจำหน่ายสินทรัพย์เงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าออกไปบางส่วน ทั้งนี้ เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่มีอยู่เดิมและกำไรส่วนเพิ่มจากโครงการลงทุนใหม่ ๆ น่าจะยังไม่มากพอที่จะชดเชยการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินได้ ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2567 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 4.6 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ซึ่งกลยุทธ์การเติบโตของบริษัทน่าจะทำให้ระดับหนี้สินยังคงเพิ่มขึ้นต่อไป

ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีการลงทุนรวมประมาณ 4.1 หมื่นล้านบาทในระหว่างปี 2567-2569 โดยรายจ่ายด้านการลงทุน เงินให้กู้ยืมเพิ่มเติมแก่โครงการหยุนหลิน และแนวโน้มการลดลงของกำไรทำให้มีความเป็นไปได้ที่สถานะทางการเงินของบริษัทจะถดถอยลง ซึ่งทริสเรทติ้งคาดการณ์อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะทรงตัวเหนือระดับ 5 เท่าในระหว่างปี 2567-2569 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะอยู่ที่ระดับ 44%-46%

มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

บริษัทถือเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าชั้นนำและเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer -- IPP) รายแรกของประเทศไทย อีกทั้งมีสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็งตลอดจนมีสินทรัพย์การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าซึ่งมีขนาดใหญ่ นอกจากนี้ บริษัทยังมีผลงานที่ยาวนานในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าหลากหลายประเภททั้งพลังงานแบบดั้งเดิมและพลังงานหมุนเวียน ทั้งนี้ โครงการส่วนใหญ่ของบริษัทสามารถดำเนินการได้ตามข้อกำหนดต่าง ๆ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ซึ่งจากความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากนโยบายภาครัฐที่ต้องการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสการลงทุนใหม่ ๆ ให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน

ณ เดือนพฤษภาคม 2567 บริษัทมีกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเมื่อคิดตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัทที่ขนาด 7,042 เมกะวัตต์ ในจำนวนนี้เป็นโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินงานแล้วทั้งสิ้น 6,709 เมกะวัตต์ การลงทุนของบริษัทมีความหลากหลายทั้งในด้านของประเภทการผลิต ชนิดของเชื้อเพลิงที่ใช้ และทำเลที่ตั้ง ซึ่งช่วยให้รายได้และกำไรของบริษัทมีความมั่นคง การมีสินทรัพย์การลงทุนจำนวนมากของบริษัทยังช่วยสร้างความยืดหยุ่นทางการเงิน โดยบริษัทอาจจำหน่ายสินทรัพย์โรงไฟฟ้าที่มีอยู่บางส่วนออกไปเพื่อใช้เป็นทางเลือกในการลดภาระหนี้สิน

นอกจากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ บริษัทยังได้ขยายการลงทุนไปในธุรกิจใหม่ ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น การขนส่งน้ำมันทางท่อ นิคมอุตสาหกรรม การนำเข้าก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) และนวัตกรรมใหม่ ๆ อย่างไรก็ดี ทริสเรทติ้งคาดว่าการลงทุนเหล่านี้จะยังไม่สร้างรายได้และกำไรในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญในระยะอันใกล้นี้ ดังนั้น ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังเป็นธุรกิจหลักสำหรับผลการดำเนินงานและสินทรัพย์ของบริษัทต่อไป

กระแสเงินสดที่มั่นคงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว

กระแสเงินสดของบริษัทมีความมั่นคงในระดับสูงเนื่องจากโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของบริษัท (ประมาณ 70% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด) มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 15-30 ปี ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าแบบดั้งเดิมถือเป็นแหล่งกำไรหลักของบริษัทซึ่งสัญญาซื้อขายไฟฟ้ามีกลไกในการชดเชยเงินลงทุนและส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิง ทำให้ช่วยบรรเทาความเสี่ยงในด้านการตลาดและด้านราคาเชื้อเพลิงได้เป็นอย่างมาก

บริษัทมีความเสี่ยงจากคู่สัญญาในระดับต่ำเนื่องจากทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับผู้ซื้อไฟฟ้าที่มีความน่าเชื่อถือ โดย กฟผ. ยังคงเป็นผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดของบริษัทในสัดส่วนประมาณ 50% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัท ส่วนผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่อันดับสองคือ Manila Electric Company (Meralco) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้จำหน่ายไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดในประเทศฟิลิปปินส์ โดยมีสัดส่วนประมาณ 10%

ความเสี่ยงต่าง ๆ จากโครงการในต่างประเทศ

บริษัทขยายธุรกิจไปในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้นผ่านการถือหุ้นส่วนน้อยในบริษัทร่วมต่าง ๆ โดยหลังจากขยายธุรกิจไปในสหรัฐอเมริกาในปี 2564 ด้วยการเข้าลงทุนในโครงการต่าง ๆ ทั้งโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงและโรงไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน บริษัทก็ยังคงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ ในสหรัฐอเมริกาอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดบริษัทได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 50% ในกลุ่มโรงไฟฟ้า Compass ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงจำนวน 3 โครงการขนาดกำลังการผลิตรวมกัน 1,304 เมกะวัตต์ นอกจากนี้ บริษัทยังกลับมาลงทุนในประเทศอินโดนีเซียด้วยการซื้อหุ้นในสัดส่วน 30% ใน PT Chandra Daya Investasi (CDI) ที่ประกอบธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค โดย CDI เป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงขนาดกำลังการผลิต 147 เมกะวัตต์ รวมถึงระบบการผลิตน้ำและคลังเก็บผลิตภัณฑ์เคมีและท่าเทียบเรือในเขตนิคมอุตสาหกรรมแห่งหนึ่งทางตะวันตกของเกาะชวา โดยสินทรัพย์หลักในการสร้างรายได้มาจากโรงไฟฟ้าที่จำหน่ายไฟฟ้าให้กับโรงงานต่าง ๆ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงขยายการลงทุนในต่างประเทศจากกลยุทธ์การเติบโตของบริษัท ทั้งนี้ ความเสี่ยงต่าง ๆ จากโครงการในต่างประเทศประกอบด้วยความเสี่ยงเฉพาะในแต่ละประเทศ การพึ่งพิงพันธมิตรในระดับสูง การแข่งขันที่เข้มข้นมากยิ่งขึ้น ตลอดจนความเสี่ยงจากเชื้อเพลิงและอุปสงค์การใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มสูงขึ้น โดยในบางประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา โครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ตลาดค้าส่งต่าง ๆ ซึ่งต้องเสนอราคาแข่งขันกับผู้ผลิตรายอื่น ๆ เพื่อให้ถูกเรียกไฟฟ้า ความผันผวนของอุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้าและการแข่งขันอาจทำให้กำไรมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้ การลงทุนในสหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ เดือนพฤษภาคม 2567 ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าบางแห่งในสหรัฐฯ ได้ทำสัญญาระยะยาวกับผู้ซื้อไฟฟ้าเพื่อลดความผันผวนลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังขยายการลงทุนในต่างประเทศผ่านการลงทุนในกิจการร่วมค้าและ บริษัทร่วมโดยได้รับผลตอบแทนในรูปส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผล ทั้งนี้ เงินปันผลรับน่าจะมีสัดส่วนเกือบครึ่งหนึ่งของ EBITDA ของบริษัทในระหว่างปี 2567-2569 ซึ่งการพึ่งพิงรายได้จากเงินปันผลที่เพิ่มสูงขึ้นก็อาจส่งผลต่อความมั่นคงของกำไรของบริษัทได้

เป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ.

ทริสเรทติ้งยังคงมองว่าบริษัทเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ. โดยนับแต่ก่อตั้งบริษัทมา กฟผ. ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 25.4% และมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อทิศทางธุรกิจและนโยบายการเงินของบริษัท ทั้งนี้ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของบริษัทมักเป็นผู้ที่ได้รับการแต่งตั้งมาจากผู้บริหารระดับสูงของ กฟผ. และกรรมการจำนวน 5 คนจากทั้งหมด 15 คนของบริษัทก็ยังได้รับการแต่งตั้งจาก กฟผ. อีกด้วย นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดเกิดจากพันธะสัญญาระยะยาวในการจำหน่ายไฟฟ้าและการประสานพลังทางธุรกิจ โดยจะเห็นได้ว่าโอกาสในการลงทุนต่าง ๆ ก็ยังถูกริเริ่มจาก กฟผ. โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการที่เป็นความร่วมมือระหว่างรัฐบาลต่อรัฐบาล (Government-to-government Project)

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะได้รับการช่วยเหลือจาก กฟผ. ในยามจำเป็นเมื่อพิจารณาจากความเชื่อมโยงระหว่างกัน ซึ่งตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้ง อันดับเครดิตของบริษัทจึงได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 1 ขั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะ

มีสภาพคล่องที่แข็งแรง

บริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแรงจากการมีเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดรวมกันจำนวน 4.62 หมื่นล้านบาทและวงเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 8.8 พันล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2567 ซึ่งเมื่อรวมเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าที่คาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 1.39 หมื่นล้านบาทแล้ว แหล่งที่มาของเงินสดรวมทั้งหมดจะอยู่ที่จำนวน 6.89 หมื่นล้านบาท ซึ่งสามารถรองรับหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในระยะ 12 เดือนข้างหน้าที่จำนวนรวม 2.69 หมื่นล้านบาทได้ทั้งจำนวน

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมีนาคม 2567 หนี้เงินกู้รวมของบริษัทไม่นับหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 1.37 แสนล้านบาท ซึ่งจำนวน 2.7 หมื่นล้านบาทถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 20%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งในการทำประมาณการกรณีพื้นฐานในระหว่างปี 2567-2569 มีดังนี้

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ประมาณ 4.6 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และลดลงเป็น 3-4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2569
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 40%-50%
- เงินปันผลรับจากการลงทุนในบริษัทร่วมจะอยู่ในช่วง 6-12 พันล้านบาทต่อปี
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนรวมจะอยู่ที่จำนวน 4.1 หมื่นล้านบาท
- เงินปันผลจ่ายจะอยู่ที่ปีละ 6.5 บาทต่อหุ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแรงและมั่นคง เพื่อให้สามารถรองรับการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงประมาณการได้ ทริสเรทติ้งยังคาดด้วยว่าบริษัทจะ ขยายธุรกิจด้วยนโยบายการเงินที่รัดกุม ในขณะที่การลงทุนใหม่ ๆ ของบริษัทนั้นจะให้ผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสมกับความเสี่ยง ซึ่งน่าจะทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะการเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ระดับปานกลางของ กฟผ. ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตเฉพาะ นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือ การเปลี่ยนแปลงมุมมองของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. ในเชิงกลยุทธ์ก็อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตเฉพาะมีจำกัดในระยะสั้น แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลกำไรที่สูงกว่าคาดในขณะที่ยังรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจเกิดจากการเพิ่มทุนและ/หรือการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าบางส่วนออกไป

ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้เป็นอย่างมาก หรือบริษัทมีความเสี่ยงทางธุรกิจเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากจากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่มีการแข่งขันสูงในสัดส่วนที่มากขึ้นหรือจากการลงทุนในธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นจนส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของกำไรของบริษัท นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะก็อาจเกิดขึ้นได้หาก สถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ในระดับ 6-7 เท่าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากการลงทุนด้วยการก่อหนี้จำนวนมากโดยไม่มีกำไรที่เพิ่มขึ้นในระดับที่มากพอ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,641		51,119	61,233	37,963	35,730
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,203		9,121	10,675	15,430	13,819
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,814		20,931	18,312	18,788	19,717
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,098		14,969	13,153	14,256	14,851
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,529		4,932	4,039	3,714	3,869
เงินลงทุน	259		1,489	1,560	704	251
สินทรัพย์รวม	264,677		243,233	254,043	241,932	214,438
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	96,697		90,072	78,791	92,204	74,500
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	110,117		105,226	120,797	114,037	102,834
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว						
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	44.5		40.4	29.4	48.6	54.0
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.7	**	3.8	4.5	7.2	6.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.1		4.2	4.5	5.1	5.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.6	**	4.3	4.3	4.9	3.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	15.1	**	16.6	16.7	15.5	19.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	46.8		46.1	39.5	44.7	42.0

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EGCO26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	AA
EGCO28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	AA
EGCO30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	AA
EGCO33NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	AA
EGCO38NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2581	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria