

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

ครั้งที่ 13/2562

21 มกราคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงบทบาทที่สำคัญของ กฟภ. ในฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจที่รับผิดชอบในการจัดส่งและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าทั่วประเทศไทย รวมถึงการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนผ่านโครงสร้างค่าไฟฟ้า และกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีลูกค้าที่หลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงนโยบายทางการเงินที่รอบคอบและฐานะการเงินที่เข้มแข็งของ กฟภ. รวมถึงการได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลไทยอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

บทบาทที่สำคัญในการจัดส่งและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าทั่วประเทศ

กฟภ. เป็นรัฐวิสาหกิจ 1 ใน 2 รายที่รับผิดชอบในการจัดส่งและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้าทั่วประเทศไทย โดย กฟภ. มีความรับผิดชอบในเขตพื้นที่ภูมิภาคซึ่งครอบคลุม 74 จังหวัดทั่วประเทศ ในขณะที่การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) รับผิดชอบในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร สมุทรปราการ และนนทบุรี

ภายใต้โครงสร้างกิจการไฟฟ้าแบบผู้ซื้อรายเดียว (Enhanced Single Buyer Model -- ESB) ที่ใช้ในประเศไทยนั้น การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เป็นรัฐวิสาหกิจหลักที่รับผิดชอบในการจัดหาไฟฟ้าให้ทั่วประเทศโดยนำมาขายส่งให้แก่ กฟภ. และ กฟน. เพื่อขายปลีกให้กับประชาชนต่อไป โดยที่ กฟภ. นั้นซื้อไฟฟ้าส่วนใหญ่จาก กฟผ. และจำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้ารายย่อยในพื้นที่ 74 จังหวัดทั่วประเทศ

ไฟฟ้าที่ กฟภ. จำหน่ายในปี 2561 มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 71% ของการใช้ไฟฟ้าทั้งหมดในประเทศไทย โดย ณ เดือนมีนาคม 2561 กฟภ. มีจำนวนผู้ใช้ไฟฟ้าทั้งสิ้น 19.4 ล้านราย ในขณะที่ในปี 2560 นั้น กฟภ. มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าทั้งสิ้น 448,270 ล้านบาท โดยรายได้ดังกล่าวมาจากผู้ใช้ไฟฟ้าประเภทกิจการขนาดใหญ่ประมาณ 40% มาจากผู้บริโภคไฟฟ้าประเภทครัวเรือนประมาณ 25% และจากผู้บริโภคไฟฟ้าประเภทกิจการขนาดเล็กและขนาดกลางอีกประมาณ 29%

มีโครงข่ายการจำหน่ายไฟฟ้าที่กว้างขวางทั่วประเทศ

ภายใต้พระราชบัญญัติการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค พ.ศ. 2503 (พ.ร.บ. กฟภ.) กฟภ. มีอำนาจในการเดินสายส่งไฟฟ้าและสายจำหน่ายไฟฟ้าไปเหนือพื้นดินหรือใต้ดินที่ใดก็ได้โดยจ่ายเงินค่าทดแทนการใช้พื้นที่ดังกล่าวให้แก่เจ้าของพื้นที่นั้น ๆ ทั้งนี้ พ.ร.บ. กฟภ. แสดงให้เห็นถึงบทบาทที่สำคัญของ กฟภ. ในการจำหน่ายไฟฟ้าในเขตพื้นที่ต่างจังหวัดทั่วประเทศ

ณ เดือนมีนาคม 2561 กฟภ. เป็นเจ้าของและดำเนินงานโครงข่ายระบบจำหน่ายไฟฟ้าด้วยความยาวทั้งสิ้น 777,013 วงจร-กิโลเมตรซึ่งเชื่อมต่อกับผู้ใช้ไฟฟ้าจำนวน 19.4 ล้านรายทั่วประเทศ โดยโครงข่ายระบบจำหน่ายไฟฟ้านี้เข้าถึงหมู่บ้านจำนวนทั้งสิ้น 74,304 แห่ง หรือคิดเป็นสัดส่วน 99.99% ของจำนวนหมู่บ้านทั้งหมดทั่วประเทศ นอกจากนี้ กฟภ. ยังเป็นเจ้าของและดำเนินงานโครงข่ายระบบส่งไฟฟ้าด้วยความยาวทั้งสิ้น 12,501 วงจร-กิโลเมตรซึ่งเชื่อมต่อกับระบบส่งไฟฟ้าของ กฟผ. ด้วยเช่นกัน

เงินลงทุนได้รับการชดเชยผ่านค่าไฟฟ้า

การกำหนดค่าไฟฟ้าในประเทศไทยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ในกรณีนี้ เพื่อให้การผลิตไฟฟ้าและการจำหน่ายไฟฟ้าสามารถตอบสนองต่อความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของประเทศได้อย่างมั่นคง กกพ. จึงได้กำหนดโครงสร้างค่าไฟฟ้าโดยให้ครอบคลุมเงินลงทุนสำหรับการผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าของทั้งประเทศรวมทั้งให้ได้รับผลตอบแทนจากการ

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

ลงทุนที่เพียงพอสำหรับรัฐวิสาหกิจทั้ง 3 แห่งคือ กฟผ. กฟภ. และ กฟน.

กำไรที่คาดการณ์ได้ที่ระดับประมาณ 0.5 บาทต่อหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่าย

กฟภ. มีความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนการซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ. และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนในระดับที่จำกัด ทั้งนี้ ภายใต้โครงสร้างค่าไฟฟ้าในปัจจุบันนั้น การเปลี่ยนแปลงใดของต้นทุนการซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ. และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนจะถูกส่งผ่านไปยังผู้ใช้ไฟฟ้าภายใต้ค่าปรับปรุงเชื้อเพลิงหรือค่า F_t (Fuel Adjustment Charge) โดย กฟภ. เป็นผู้กำหนดและประกาศค่า F_t ในทุก 4 เดือน ซึ่งในช่วงปี 2556-2560 กฟภ. มีกำไรจากส่วนต่างระหว่างราคาจำหน่ายและซื้อไฟฟ้าเฉลี่ยของ กฟภ. อยู่ในระดับ 0.55-0.57 บาทต่อหน่วย

ผู้ใช้ไฟฟ้ามีแนวโน้มในการผลิตไฟฟ้าใช้เองมากขึ้น

จากแนวทางของร่างแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าฉบับใหม่ (Proposed Power Development Plan -- PDP2018) ไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนที่ผลิตไฟฟ้าเพื่อใช้เอง และ/หรือขายตรง ให้ลูกค้า (Independent Power Supply -- IPS) นั้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 8,000 เมกะวัตต์ในปี 2580 จาก 3,800 เมกะวัตต์ในปี 2560 นอกจากนี้ ทรียเรตติ้งยังคาดว่าผู้ใช้ไฟฟ้าจะมีพฤติกรรมที่ให้ความสำคัญกับพลังงานหมุนเวียนและการผลิตไฟฟ้าใช้เอง โดยในแผน PDP2018 นั้นคาดว่าจะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าจากโซลาร์ประชาชนเพิ่มขึ้นอีก 10,000 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ ผู้ใช้ไฟฟ้าภาคครัวเรือนและภาคอุตสาหกรรมต่างก็มีทางเลือกในการติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา (Solar Rooftop) ด้วยตนเองเนื่องจากค่าใช้จ่ายในการติดตั้งระบบดังกล่าวลดลงอย่างมาก ทรียเรตติ้งจึงคาดการณ์ว่าแนวโน้มดังกล่าวจะกระทบต่อความต้องการไฟฟ้าที่จำหน่ายโดย กฟภ. ในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ทรียเรตติ้งก็ยังคาดว่า กฟภ. จะยังคงมีบทบาทสำคัญในการเป็นผู้จำหน่ายไฟฟ้าหลักของประเทศต่อไป

มีแผนพัฒนาธุรกิจใหม่

เพื่อปรับตัวให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงนโยบายพลังงานสู่ระบบไฟฟ้าขนาดเล็กแบบกระจายศูนย์ (Decentralized Generation) กฟภ. ได้เตรียมความพร้อมสำหรับการขยายขอบเขตธุรกิจที่นอกเหนือไปจากธุรกิจหลักในการซื้อและจำหน่ายไฟฟ้า โดยธุรกิจใหม่ ๆ ของ กฟภ. ได้แก่ การผลิตไฟฟ้า การให้บริการซ่อมบำรุงแก่ผู้ใช้ไฟฟ้า และการเปลี่ยนสถานะไปสู่ผู้ให้บริการด้านพลังงานแบบครบวงจร ทั้งนี้ กฟภ. มีเป้าหมายที่จะเปลี่ยนไปเป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคดิจิทัล (Digitalized Utility Provider) ภายในปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้ กฟภ. นำเทคโนโลยีดิจิทัลมาช่วยตรวจหาปัญหาได้อย่างแม่นยำ อีกทั้งยังช่วยปรับปรุงระบบจำหน่ายไฟฟ้าให้มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และเตรียมพร้อมสำหรับการดำเนินการโครงการขยายไฟฟ้าเมืองอัจฉริยะในอนาคตอันใกล้ด้วย ปัจจุบัน กฟภ. มีโครงการนำร่องในการพัฒนาโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะขนาดเล็กมาก (Smart micro-grid Project) จำนวน 2 แห่งที่จังหวัดเชียงใหม่ และแม่ฮ่องสอน โดยจะมีการขยายผลโครงการนำร่องนี้ไปในเมืองใหญ่ในอนาคตอันใกล้

มีนโยบายการเงินที่รอบคอบ

กฟภ. มีนโยบายทางการเงินที่รัดกุมรอบคอบโดยมีนโยบายภายในในการสะสมเงินสำหรับการชำระคืนหนี้ล่วงหน้า 3 ปีก่อนที่จะครบกำหนด นอกจากนี้ กฟภ. ยังมีนโยบายในการรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ที่ไม่เกิน 1.5 เท่า อัตราส่วนการลงทุนจากเงินรายได้ (Self-financial Ratio) ที่ไม่ต่ำกว่า 25.0% และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio) ที่ไม่น้อยกว่า 1.5 เท่าอีกด้วย

มีสถานะทางการเงินที่เข้มแข็ง

กฟภ. มีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมิถุนายน 2561 กฟภ. มีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจำนวน 65,773 ล้านบาทและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่เข้มแข็งที่ระดับ 27.86%

นอกจากนี้ กฟภ. ยังมีสภาพคล่องที่ดีอีกด้วย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2561 กฟภ. มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวม 27,646 ล้านบาท ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 40,000-42,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดกับประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานของ กฟภ. นั้นมีเพียงพอสำหรับการชำระคืนเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2562 ที่จำนวนประมาณ 7,800 ล้านบาท ในปี 2563 ที่จำนวนประมาณ 5,200 ล้านบาท และในปี 2564 ที่จำนวนประมาณ 5,200 ล้านบาท

ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลอย่างเต็มที่

กฟภ. ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลไทยอย่างเต็มที่ ทั้งนี้ ภายใต้ พ.ร.บ. กฟภ. ระบุว่ารัฐบาลไทยจะให้การสนับสนุนเป็นพิเศษแก่ กฟภ. ในกรณีที่ย้ายได้ของ กฟภ. ไม่เพียงพอต่อรายจ่ายซึ่งรวมถึงรายจ่ายดอกเบี้ยและการชำระคืนเงินกู้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ทรียเรตติ้งคาดว่าอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real Gross Domestic Product -- Real GDP) จะอยู่ที่ประมาณ 4.0% ในปี 2562 และจะอยู่ที่อัตราเฉลี่ยปีละ 3.0% ในช่วงปี 2563-2564
- ทรียเรตติ้งคาดว่า กฟภ. จะมีการก่อหนี้ดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในช่วงประมาณ 45,000-47,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี

2562-2564

- กฟภ. จะมีเงินลงทุนอยู่ที่ประมาณ 124,000 ล้านบาทในระหว่างปี 2562-2564 โดยส่วนใหญ่จะใช้งบลงทุนในการขยายระบบจำหน่ายเพื่อตอบสนองต่อการเติบโตของความต้องการใช้ไฟฟ้า รวมถึงเพื่อปรับปรุงความมั่นคงน่าเชื่อถือของระบบ และเพื่อพัฒนาระบบไฟฟ้าในเมืองใหญ่ รวมถึงเตรียมความพร้อมสำหรับโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของ กฟภ. คาดว่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 40% ตลอดช่วงประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่า กฟภ. จะยังคงดำรงบทบาทที่สำคัญในการจำหน่ายไฟฟ้าสำหรับพื้นที่ในต่างจังหวัดของประเทศและจะยังคงได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากรัฐบาลไทย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐจนส่งผลให้สถานะในการเป็นรัฐวิสาหกิจที่สำคัญของ กฟภ. รวมถึงการสนับสนุนจากรัฐบาลเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	245,932	463,906	456,795	465,828	465,024
กำไรจากการดำเนินงาน	22,411	50,792	48,586	43,729	41,794
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	12,463	30,989	29,485	24,871	24,229
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	22,431	50,831	48,625	43,749	41,794
เงินทุนจากการดำเนินงาน	20,657	47,081	44,649	39,608	37,731
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,774	3,750	3,976	4,141	4,062
เงินลงทุน	15,326	27,857	27,005	26,158	27,052
สินทรัพย์รวม	407,288	398,603	378,309	367,043	348,419
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	65,773	69,013	74,032	79,656	79,094
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	170,287	164,330	150,865	139,483	132,137
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	9.11	10.95	10.64	9.39	8.99
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	11.33 **	12.34	12.22	10.70	10.94
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.64	13.55	12.23	10.57	10.29
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.34 **	1.36	1.52	1.82	1.89
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	69.12 **	68.22	60.31	49.72	47.70
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.86	29.58	32.92	36.35	37.44

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Rating Methodology for Government-Related Entities, 6 มิถุนายน 2560
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.)

อันดับเครดิตองค์กร:

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ 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