

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

ครั้งที่ 28/2556

25 เมษายน 2556

อันดับเครดิตองค์กร:		AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:		Stable
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:		-
อันดับเครดิตในอดีต:		-
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ไม่มีประกัน)
04/03/54	AA/Sta	-/AA
30/06/48	AA/Sta	AA/-
15/06/48	AA/Sta	-
12/07/47	AA-/Sta	-
26/06/46	AA-	-

เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN) เป็น "AA+" จากเดิมที่ระดับ "AA" เนื่องจากความสามารถในการสร้างผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดของบริษัทและความแข็งแกร่งของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัท อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีโรงไฟฟ้าที่มีโครงสร้างพื้นฐานแข็งแกร่งและเทคโนโลยีที่ทันสมัย รวมถึงประสบการณ์ที่ยาวนานและผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ

RATCHGEN เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) ซึ่งเป็นบริษัทที่ถือหุ้น 45% โดย กฟผ. บริษัทเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (Independent Power Producer – IPP) รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน 2 หน่วยและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Combined Cycle Gas Turbine – CCGT) 3 หน่วย คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ หรือเท่ากับ 11% ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของทั้งประเทศ ณ สิ้นปี 2555 บริษัทขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) ระยะเวลา 25 ปี และซื้อก๊าซธรรมชาติจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ภายใต้สัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Sales Agreement -- GSA) ระยะเวลา 25 ปี

ในปี 2555 ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทเป็นที่น่าประทับใจ หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในโรงไฟฟ้าราชบุรียังคงดำเนินงานดีกว่าเป้าหมาย โดยสามารถตรงค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ยที่ระดับ 90.0% และมีอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ระดับ 7,241 บีทียูต่อหน่วย (BTU/kWh) ในขณะที่หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนสามารถตรงค่าความพร้อมจ่ายให้อยู่ในระดับสูงที่ 97.0% ด้วยอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ 10,196 บีทียูต่อหน่วย ระดับการจ่ายไฟฟ้าของหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในปี 2555 อยู่ที่ระดับ 31.7% และ 71.9% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าระดับการจ่ายไฟฟ้าในปี 2554 ที่ระดับ 28.1% สำหรับหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน และที่ระดับ 65.9% สำหรับหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม แม้ว่าจะระดับการจ่ายไฟฟ้านี้จะต่ำกว่าในอดีต แต่ก็มิได้ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทเนื่องจากกำไรสุทธิส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Payment – AP)

ในปี 2555 บริษัทมีรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 25.7% เป็น 51,794 ล้านบาท ในขณะที่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 18.9% เป็น 4,867 ล้านบาท กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากอัตราภาษีเงินได้ที่ลดลง ตลอดจนรายได้ค่า AP ที่เพิ่มขึ้นตามที่กำหนดไว้ใน PPA และกำไรอีกเล็กน้อยจากรายได้ค่าพลังงาน (Energy Payment – EP) ทั้งนี้ เนื่องจากโรงไฟฟ้ามีประสิทธิภาพดีกว่าที่กำหนดไว้ใน PPA บริษัทมีกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ที่ดีขึ้นในปี 2555 โดยบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่มีเสถียรภาพที่ระดับประมาณ 9,000 ล้านบาทต่อปี เมื่อเทียบกับภาระหนี้ที่ลดลงจาก 22,831 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 เหลือ 14,700 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทดีขึ้นจาก 7.5 เท่าในปี 2551 เป็น 16.9 เท่าในปี 2555 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ดีขึ้นเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นจาก 36.2% ในปี 2551 เป็น 49.8% ในปี 2555 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 51.6% ณ สิ้นปี 2551 เหลือประมาณ 40.0% ณ สิ้นปี 2554 และปี 2555 ซึ่งเป็นไปตามตารางการชำระหนี้ของบริษัท โดยหุ้นกู้ชุดสุดท้ายของบริษัทจะครบกำหนดชำระคืนในเดือนมีนาคม 2558 ก่อนการสิ้นสุดสัญญาซื้อขายไฟฟ้าชุดแรกถึง 10 ปี

ติดต่อ:
เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรपालิต
rungrat@trisrating.com

ธีรนาถ นภาพฤกษ์ชาติ
thiranart@trisrating.com

นพลักษณ์ วัชรธรรม
nopalak@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายและผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป อีกทั้งจะสามารถสร้างรายได้ที่มั่นคงไปจนถึงตลอดอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งจะทยอยครบกำหนดในระหว่างปี 2568-2570

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
RG136A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 970.4 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA+
RG139A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,006.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA+
RG13DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,006.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	AA+
RG143A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,210.6 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG146A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,271.3 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG149A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,557.6 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG14DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 921.9 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG153A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 721.4 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลผลการดำเนินงานที่สำคัญของโรงไฟฟ้าราชบุรี

หน่วย	2555 (เป้าหมาย)	2555 (ค่าจริง)	2554	2553	2552	
โรงไฟฟ้าพลังความร้อน						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	2,953	3,882	3,113	4,351	1,788
อัตราการเดินเครื่อง	%	25.0	31.7	28.1	35.9	16.4
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	97.1	97.0	87.8	96.0	87.2
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	10,219	10,196	10,060	10,116	10,123
กำลังผลิตพึงได้	เมกะวัตต์	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	-	-	1,920	-	1,920
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	8	71	648	15
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	496.0	441	150	-	23
โรงไฟฟ้าพลังความร้อนรวม						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	10,787	11,415	10,467	12,322	10,536
อัตราการเดินเครื่อง	%	70.0	71.9	65.9	77.1	68.5
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	89.8	90.0	90.1	90.8	87.4
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	7,281	7,241	7,222	7,208	7,214
กำลังผลิตพึงได้	เมกะวัตต์	2,011	2,011	2,011	2,011	2,011
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	1,968	1,734	1,622	1,545	2,262
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	172	224	3	8
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	2,292	1,726	699	208	233

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้	51,794	41,205	42,104	35,313	42,183
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	554	603	677	861	1,295
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	4,867	4,092	3,816	5,014	5,489
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,326	6,687	6,529	7,834	8,265
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	9,364	9,123	8,434	9,527	9,766
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	19	18	11	59	244
สินทรัพย์รวม	42,956	41,802	45,141	47,451	51,072
เงินกู้รวม	14,700	13,240	16,860	19,640	22,831
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,795	20,670	21,089	20,699	21,377
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.8	21.7	19.8	26.5	22.7
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	19.8	18.3	14.7	15.8	15.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	16.9	15.1	12.5	11.1	7.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	49.8	50.5	38.7	39.9	36.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	41.4	39.0	44.4	48.7	51.6
เงินสดสุทธิคงเหลือสำหรับชำระหนี้	8,403	8,090	10,008	9,544	8,686
ภาระหนี้สินรวมที่ต้องชำระ	4,217	4,252	3,501	4,094	4,910
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (เท่า)	2.0	1.9	2.9	2.3	1.8

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแค่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความเชื่อของตราสารหนี้หนึ่ง หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating_criteria.html