

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 26/2558

10 เมษายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
25/04/56	AA+	Stable
09/02/54	AA	Stable
15/06/48	AA-	Stable
12/07/47	A+	Stable
26/06/46	A+	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) เป็น "AAA" จากเดิมที่ระดับ "AA+" ซึ่งสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ รวมถึงการมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ซึ่งมีผู้ซื้อไฟฟ้าที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินสูง และความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังพิจารณาถึงแผนการลงทุนที่ระมัดระวังของบริษัท และสถานะทางการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้นด้วย

บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้งเป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทก่อตั้งและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2543 เพื่อซื้อโรงไฟฟ้าราชบุรีจาก กฟผ. โดย กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 45% ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทลงทุนในโรงไฟฟ้าต่าง ๆ โดยมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทรวม 6,578 เมกะวัตต์ แบ่งเป็นกำลังการผลิตรวมจากโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการแล้ว 5,613 เมกะวัตต์ และส่วนที่เหลืออีก 965 เมกะวัตต์จะมาจากโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและก่อสร้าง บริษัทถือเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศด้วยกำลังการผลิตของบริษัทขนาด 5,014 เมกะวัตต์ที่จ่ายไฟฟ้าเข้าสู่ระบบไฟฟ้าของประเทศไทย โดยมีสัดส่วนกำลังการผลิตประมาณ 14% ของกำลังการผลิตติดตั้งของทั้งประเทศ

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง การมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าต่าง ๆ นั้นเป็นผลจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้กับ กฟผ. และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) นอกจากนี้ ประสิทธิภาพของบริษัทในด้านการบริหารโครงการและการดำเนินงานโรงไฟฟ้ยังมีส่วนช่วยให้โครงการลงทุนต่าง ๆ ทั้งในด้านการพัฒนาโครงการและการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมาย และทำให้แต่ละโครงการสามารถสร้างกระแสเงินสดได้ตามแผน ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้กับ กฟผ. คิดเป็นกำลังการผลิตประมาณ 4,964 เมกะวัตต์หรือประมาณ 88.4% ของกำลังการผลิตไฟฟ้ที่ดำเนินงานแล้วของบริษัท อีก 29 เมกะวัตต์มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้กับ กฟภ. ส่วนที่เหลืออีก 620 เมกะวัตต์มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้กับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ เมื่อจำแนกประเภทของโรงไฟฟ้ตามเชื้อเพลิงแล้ว ประมาณ 94% ของกำลังผลิตไฟฟ้ของบริษัทใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ในขณะที่ 4% เป็นโรงไฟฟ้พลังน้ำ และอีก 2% เป็นโรงไฟฟ้พลังงานทดแทน

บริษัทมีฐานะการเงินเป็นที่น่าพอใจ โดยมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นจาก 11,252 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 12,823 ล้านบาทในปี 2557 เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (ได้รับอันดับเครดิตระดับ "AAA" จากทริสเรทติ้ง) รวมถึงจากการควบรวม บริษัท ไตร เอนเนอจี้ จำกัด (TECO) และการได้รับส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด (RPCL) และโครงการโรงไฟฟ้พลังงานทดแทน อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะมี EBITDA มากกว่า 13,000 ล้านบาทในปี 2558 ซึ่งเป็นผลจากการเริ่มดำเนินงานของโรงไฟฟ้ทางสาในช่วงครึ่งหลังของปี 2558 โดยภายในปี 2559 บริษัทจะมีกำลังการผลิตที่ดำเนินงานแล้วเพิ่มขึ้น 751 เมกะวัตต์จากโรงไฟฟ้ทางสา ณ สิ้นปี 2557 บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนดีกว่าค่าเฉลี่ย โดยมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนดีขึ้นจาก 27.5% ณ สิ้นปี 2556 เหลือ 26.7% ณ สิ้นปี 2557 นอกจากนี้บริษัทยังมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นปี 2557 บริษัทมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 14,266 ล้านบาท เทียบกับเงินกู้รวม 22,298 ล้านบาท และมีภาระเงินกู้ที่ต้องชำระคืนในปี 2558 เพียง 721 ล้านบาท และในปี 2559 จำนวน 1,200 ล้านบาท บริษัทมีภาระผูกพัน

ติดต่อ:
เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภัย
pravit@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

สำหรับการลงทุนในช่วงปี 2558-2560 มูลค่า 13,800 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าหงสา และโรงไฟฟ้าเซเปียน เซน้าน้อย ในประเทศลาว อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนจะเพิ่มกำลังการผลิตเป็น 9,700 เมกะวัตต์ภายในปี 2566 ดังนั้นบริษัทอาจจะต้องใช้เงินเพิ่มอีกประมาณ 20,000 ล้านบาทสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ รวมถึงการซื้อกิจการในช่วงปี 2558-2560 ซึ่ง บริษัทอาจต้องกู้เงินเพิ่มสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ดังกล่าวด้วย โดยที่คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะไม่เกิน 40% ในช่วงปี 2558-2560

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว และคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับ 30%-40% เมื่อพิจารณาถึงแผนการลงทุนของบริษัทแล้ว ทั้งนี้ ปัจจัยเชิงลบต่ออันดับเครดิตของบริษัท อาจเกิดขึ้นหากบริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการกู้เงินเพื่อซื้อกิจการขนาดใหญ่

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH)

อันดับเครดิตองค์กร:

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2557 **	2556 **	2555	2554	2553
รายได้	54,970	49,020	55,365	43,457	42,181
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,468	1,634	2,488	1,720	677
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	5,134	5,164	5,075	4,885	5,177
เงินทุนจากการดำเนินงาน	10,101	8,881	8,308	7,824	7,862
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	12,823	11,252	12,555	11,720	9,830
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	808	446	938	193	383
สินทรัพย์รวม	96,235	93,874	96,811	97,342	69,582
เงินกู้รวม	22,298	22,465	31,803	39,325	16,860
ส่วนของผู้ถือหุ้น	61,199	59,126	53,732	48,485	46,676
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	16.8	18.3	19.1	21.7	18.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.4	9.7	10.0	11.0	11.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.7	6.9	5.0	6.8	14.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	45.3	39.5	26.1	19.9	46.6
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	26.7	27.5	37.2	44.8	26.5

* งบการเงินรวม

** เงินทุนจากการดำเนินงาน รวมถึงกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และอัตราส่วนทางการเงิน ได้รับการปรับปรุงด้วยรายการ ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าทางการเงินจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน

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. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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 หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>