

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 56/2559

16 มิถุนายน 2559

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
10/04/58	AAA	Stable
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

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AAA" ซึ่งสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ รวมถึงการมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ซึ่งมีผู้ซื้อไฟฟ้าที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินสูง และความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังพิจารณาถึงแผนการลงทุนที่ระมัดระวังของบริษัทและสถานะทางการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่งด้วย

บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้งเป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทก่อตั้งและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2543 เพื่อซื้อโรงไฟฟ้าราชบุรี จาก กฟผ. และ กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 45% บริษัทลงทุนในโรงไฟฟ้าต่าง ๆ โดยมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทรวม 6,813 เมกะวัตต์ ณ เดือนมิถุนายน 2559 แบ่งเป็นกำลังการผลิตรวมจากโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการแล้ว 6,419 เมกะวัตต์ และส่วนที่เหลืออีก 394 เมกะวัตต์มาจากโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและก่อสร้าง บริษัทถือเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศด้วยกำลังการผลิตขนาด 5,656 เมกะวัตต์ที่จ่ายเข้าสู่ระบบไฟฟ้าของประเทศ โดยคิดสัดส่วนกำลังการผลิตประมาณ 14% ของกำลังการผลิตติดตั้งของทั้งประเทศ

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง โรงไฟฟ้าแต่ละโรงที่บริษัทลงทุนมีโครงสร้างการลงทุนที่แข็งแกร่ง โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินสูงช่วยลดความเสี่ยงด้านตลาดให้แก่บริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2559 บริษัทมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นจำนวน 5,600 เมกะวัตต์ หรือประมาณ 88% ของกำลังการผลิตที่ดำเนินงานแล้วของบริษัทที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. อีก 28 เมกะวัตต์มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ส่วนที่เหลืออีก 791 เมกะวัตต์ส่วนใหญ่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ นอกจากนี้ ประสิทธิภาพของบริษัทในด้านการบริหารโครงการและการดำเนินงานโรงไฟฟ้า ยังมีส่วนช่วยให้โครงการลงทุนต่าง ๆ ทั้งในด้านการพัฒนาโครงการและการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมายด้วยเช่นกัน เมื่อจำแนกประเภทของโรงไฟฟ้าตามเชื้อเพลิงแล้ว ประมาณ 82% ของกำลังผลิตไฟฟ้าของบริษัทใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ในขณะที่ 12% เป็นโรงไฟฟ้าถ่านหิน 4% เป็นโรงไฟฟ้าพลังน้ำ และอีก 2% เป็นโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน นอกจากนี้ บริษัทยังมีความสัมพันธ์ที่แนบแน่นกับ กฟผ. ด้วย ทั้งนี้ นอกจากจะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทแล้ว กฟผ. ยังเป็นผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่ของบริษัทอีกด้วย กฟผ. ยังเป็นผู้ให้บริการดำเนินงานโรงไฟฟ้าแก่โรงไฟฟ้าที่สำคัญของบริษัทด้วย เช่น โรงไฟฟ้าราชบุรี โรงไฟฟ้าหงสา และโรงไฟฟ้าน้ำมิ่ง 2

บริษัทมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง โดยมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) (ปรับปรุงด้วยการรับชำระคืนเงินต้นของสัญญาเช่าทางการเงิน) ประมาณ 12,000-13,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2554-2558 โดยส่วนมากมาจาก บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (ได้รับอันดับเครดิตระดับ "AAA" จากทริสเรตติ้ง) โครงการโรงไฟฟ้าหงสาได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2558 จนถึงช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 โดยเพิ่มกำลังการผลิตให้แก่บริษัทได้ 751 เมกะวัตต์ หรือคิดเป็นประมาณ 12% ของกำลังการผลิตติดตั้งที่ดำเนินงานแล้วของบริษัท กำไรของโรงไฟฟ้าหงสาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ในช่วงปีแรกของการดำเนินงานเนื่องจากได้รับผลกระทบจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและประสบปัญหาทางเทคนิคบางประการ อย่างไรก็ตาม คาดว่าโรงไฟฟ้าหงสาจะสามารถเพิ่ม EBITDA ให้แก่บริษัทได้ประมาณ 1,800-2,300 ล้านบาทต่อปีตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไป ซึ่งจะช่วย

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
 sermwit@trisrating.com

ณิชาวัลย์ อิศรเสนา ณ อยุธยา, CFA
 nitawan@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
 wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ลดผลกระทบต่อบริษัทจากกำไรที่ลดลงของโรงไฟฟ้าราชบุรี

บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 บริษัทมีเงินกู้รวม 22,644 ล้านบาท และมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ 26.7% นอกจากนี้ บริษัทยังมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 บริษัทมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 7,950 ล้านบาท ซึ่งเงินจำนวนนี้รวมกับประมาณการ EBITDA ประมาณ 11,500-12,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 นั้นเพียงพอสำหรับชำระหนี้และลงทุนตามสัดส่วนสำหรับโครงการที่มีการผูกพัน บริษัทมีภาระเงินกู้ที่ต้องชำระคืนเพียง 1,200 ล้านบาทในปี 2559 บริษัทมีภาระผูกพันสำหรับการลงทุนในช่วงปี 2559-2561 มูลค่าประมาณ 16,000 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าหงสาและโรงไฟฟ้าเซเปียน เซนน้ำน้อย ในประเทศลาว และโครงการโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ในประเทศจีน อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงหาโอกาสในการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศต่อไป ดังนั้น บริษัทอาจจะต้องกู้เงินสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ โดยที่คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะไม่เกิน 40% ในช่วงปี 2559-2561

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว และคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับ 20%-40% เมื่อพิจารณาถึงแผนการลงทุนของบริษัทแล้ว ทั้งนี้ ปัจจัยเชิงลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นหากบริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการกู้เงินเพื่อซื้อกิจการขนาดใหญ่

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH)

อันดับเครดิตองค์กร:

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. **	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558 **	2557 **	2556 **	2555	2554
รายได้	13,245	57,177	54,970	49,020	55,365	43,457
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	327	1,340	1,468	1,634	2,488	1,720
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,253	4,522	5,134	5,164	5,075	4,885
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,365	8,376	10,101	8,881	8,308	7,824
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,955	11,819	12,823	11,252	12,555	11,720
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	6,926	6,297	1,977	684	4,577	8,617
สินทรัพย์รวม	92,115	92,605	96,235	93,874	96,811	97,342
เงินกู้รวม	22,644	21,456	22,298	22,465	31,803	39,325
ส่วนของผู้ถือหุ้น	62,032	60,420	61,199	59,126	53,732	48,485
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.1	15.9	16.8	18.3	19.1	21.7
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร (%)	8.0 ***	8.6	9.4	9.7	10.0	11.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.0	8.8	8.7	6.9	5.0	6.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	36.9 ***	39.0	45.3	39.5	26.1	19.9
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	26.7	26.2	26.7	27.5	37.2	44.8

* งบการเงินรวม

** เงินทุนจากการดำเนินงาน รวมถึงกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และอัตราส่วนทางการเงิน ได้รับการปรับปรุงด้วยรายการลูกหนี้ตามสัญญาเช่าทางการเงินจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน

*** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิตไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>