

## บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
RG106A: หุ้นกู้มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2553	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต:	อันดับเครดิตองค์กร	อันดับเครดิตตราสารหนี้	
		มีประกัน	ไม่มีประกัน
30 มิ.ย. 2548	AA/Stable	AA	-
15 มิ.ย. 2548	AA/Stable	-	-
12 ก.ค. 2547	AA-/Stable	-	-
26 มิ.ย. 2546	AA-	-	-

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีประกันของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN) ที่ระดับ "AA" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าราชบุรีซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าที่มีโครงสร้างพื้นฐานแข็งแกร่งและมีเทคโนโลยีที่ทันสมัย ตลอดจนจนประสบการณ์ที่ยาวนาน และผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ การมีโรงไฟฟ้าใหม่เกิดขึ้นและความต้องการใช้ไฟฟ้าที่ลดลงส่งผลให้โรงไฟฟ้าราชบุรีมีระดับการจ่ายกระแสไฟฟ้าที่ลดลง แต่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทเพียงเล็กน้อย

RATCHGEN เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) และ RATCH เป็นบริษัทที่ถือหุ้น 45% โดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) RATCHGEN เป็นบริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (Independent Power Producer -- IPP) รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โรงไฟฟ้าราชบุรีประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน 2 หน่วย และหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (CCGT) 3 หน่วย คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ หรือเท่ากับ 12.5% ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของประเทศ ณ เดือนธันวาคม 2552 ปัจจุบันบริษัทขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) ระยะเวลา 25 ปี และซื้อก๊าซธรรมชาติจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)(ปตท.) ภายใต้สัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Sales Agreement -- GSA) ระยะเวลา 25 ปี

ในปี 2552 โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในโรงไฟฟ้าราชบุรียังคงดำเนินงานดีกว่าเป้าหมาย โดยสามารถดำรงค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ยที่ระดับ 87.4% และค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ระดับ 7,214 บีทียูต่อหน่วย (BTU/kWh) ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังความร้อนสามารถดำรงค่าความพร้อมจ่ายให้อยู่ในระดับใกล้เคียงกันที่ 87.2% ด้วยอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ 10,071 บีทียูต่อหน่วย อย่างไรก็ตาม ปริมาณการผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิในปี 2552 ลดลง 25% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยอยู่ที่ระดับ 12,298 ล้านหน่วย (GWh) จากสาเหตุที่ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมของประเทศลดลงและ กฟผ. เรียกส่งจ่ายไฟลดลงเนื่องจากมีโรงไฟฟ้าใหม่เข้ามาในระบบ อย่างไรก็ตาม การลดลงดังกล่าวไม่ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทเนื่องจากกำไรสุทธิส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ค่าความพร้อมจ่ายไฟฟ้า (Availability Payment -- AP)

ในปี 2552 บริษัทมีรายได้จากการขายไฟฟ้าลดลง 16% คิดเป็น 35,313 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากรายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment -- EP) ที่ลดลง 24% เนื่องจาก กฟผ. ลดการส่งจ่ายไฟฟ้าลง 25% อย่างไรก็ตาม ค่า AP เพิ่มขึ้น 2% ตามค่าความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าที่สูงกว่าเป้าหมาย กำไรสุทธิของ RATCHGEN ในปี 2552 สามารถดำรงอยู่ที่ระดับ 5,015 ล้านบาทโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อน

ดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจาก 7.6 เท่าในปี 2551 เป็น 11.1 เท่าในปี 2552 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากความสำเร็จในการเจรจาลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2552 ในขณะที่อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่ไม่รวมส่วนเปลี่ยนแปลงของบัญชีเงินสำรองเพื่อการชำระหนี้และเงินทุนหมุนเวียนอยู่ที่ระดับ 2.1 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2552

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่า RATCHGEN จะยังคงได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากรายได้ค่าไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าราชบุรี นอกจากนี้ ยังคาดว่าโรงไฟฟ้าย่อยต่างๆ จะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายและภาระดำเนินงานให้สอดคล้องกับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2553 ห้ามมิให้บุคคลใดใช้ เปิด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแก่ลูกค้าจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว