

# บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

ประกาศผลอันดับเครดิตครั้งที่ 874

9 พฤษภาคม 2555

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

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN) ที่ระดับ “AA” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีโรงไฟฟ้าที่มีโครงสร้างพื้นฐานแข็งแกร่งและเทคโนโลยีที่ทันสมัย รวมถึงประสบการณ์ที่ยาวนานและผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับการจ่ายกระแสไฟฟ้าที่ลดลงของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนของบริษัทจากการเกิดขึ้นของโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ด้วย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวถือว่าไม่ผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทเพียงเล็กน้อย

RATCHGEN เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) ซึ่งเป็นบริษัทที่ถือหุ้น 45% โดย กฟผ. RATCHGEN เป็นบริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (Independent Power Producer – IPP) รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน 2 หน่วยและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Combined Cycle Gas Turbine – CCGT) 3 หน่วย คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ หรือเท่ากับ 12% ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของประเทศ ณ เดือนมีนาคม 2555 ปัจจุบันบริษัทขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement - PPA) ระยะเวลา 25 ปี และซื้อก๊าซธรรมชาติจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ภายใต้สัญญาขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Sales Agreement – GSA) ระยะเวลา 25 ปี

ในปี 2554 หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในโรงไฟฟ้าราชบุรียังคงดำเนินงานดีเกินเป้าหมาย โดยสามารถตรงค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ยที่ระดับ 90.1% และอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ระดับ 7,222 บีทียูต่อหน่วย (BTU/kWh) ในขณะที่หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนสามารถตรงค่าความพร้อมจ่ายให้อยู่ในระดับสูงที่ 87.8% ด้วยอัตราความร้อนที่ 10,060 บีทียูต่อหน่วย อย่างไรก็ตาม ในปี 2554 ระดับการจ่ายไฟฟ้าของหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมอยู่ในระดับต่ำที่ 28.1% และ 65.9% ตามลำดับ ระดับการจ่ายไฟฟ้าที่ต่ำเป็นผลมาจากความต้องการไฟฟ้าที่ลดลงและการมีโรงไฟฟ้าใหม่เข้ามาในระบบ ทั้งนี้ ระดับการจ่ายไฟฟ้าที่ลดลงมิได้ส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทเนื่องจากกำไรสุทธิส่วนใหญ่เกิดจากรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Payment – AP)

ในปี 2554 บริษัทมีรายได้จากการขายไฟฟ้าลดลง 2.1% เป็น 41,205 ล้านบาท ในขณะที่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 7.2% เป็น 4,092 ล้านบาท กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากการที่รายได้ค่า AP เพิ่มขึ้นตามที่กำหนดไว้ใน PPA ในขณะที่รายได้ค่าพลังงาน (Energy Payment – EP) ที่ลดลงมิได้ทำให้ผลกำไรของบริษัทลดลงแต่อย่างใดซึ่งเป็นผลมาจากกลไกการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิง ในปี 2554 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทยังคงแข็งแกร่งที่ระดับ 9,226 ล้านบาท โดยมี EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายที่ 15.3 เท่า ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นซึ่งเป็นไปตามตารางการชำระหนี้ของบริษัท โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงเป็น 39.0% ในปี 2554 จาก 44.4% ในปี 2553

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” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่า RATCHGEN จะยังคงได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากรายได้ค่าไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าราชบุรี นอกจากนี้ ยังคาดว่าโรงไฟฟ้าย่อยต่าง ๆ จะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายและผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป

**บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	<b>AA</b>
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
RG126A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 921.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2555	AA
RG129A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 904.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2555	AA
RG12DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 904.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2555	AA
RG133A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 955.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA
RG136A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 970.4 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA
RG139A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,006.8 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA
RG13DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,006.8 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2556	AA
RG143A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,210.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA
RG146A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,271.3 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA
RG149A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,557.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA
RG14DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 921.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2557	AA
RG153A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 721.4 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2558	AA
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	<b>Stable</b>

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html)