

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

ครั้งที่ 57/2559

16 มิถุนายน 2559

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
10/04/58	AAA	Stable
25/04/56	AA+	Stable
15/06/48	AA	Stable
12/07/47	AA-	Stable
26/06/46	AA-	-

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ณิธาวัลย์ อิศรเสนา ณ อยุธยา, CFA
nitawan@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด ที่ระดับ "AAA" ซึ่งอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการได้รับกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนโครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่ง และเทคโนโลยีที่ทันสมัยของโรงไฟฟ้าราชบุรีและโรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจี รวมถึงผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่เป็นที่ประจักษ์

บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีเป็นบริษัทที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิตที่ระดับ "AAA" จากทริสเรทติ้ง) บริษัทเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (Independent Power Producer – IPP) รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้า 2 แห่งซึ่งตั้งอยู่ที่จังหวัดราชบุรี ด้วยกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 4,345 เมกะวัตต์ หรือคิดเป็นประมาณ 10% ของกำลังการผลิตติดตั้งของทั้งประเทศ โรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน 2 หน่วยและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Combined Cycle Gas Turbine – CCGT) 3 หน่วย คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) กับ กฟผ. ระยะเวลา 25 ปี และซื้อก๊าซธรรมชาติจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ภายใต้สัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Sales Agreement -- GSA) ระยะเวลา 25 ปี ส่วนโรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจี ซึ่งโอนมาเป็นส่วนหนึ่งของบริษัทตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2557 นั้นประกอบด้วยหน่วย CCGT 1 หน่วย ด้วยขนาดกำลังการผลิต 700 เมกะวัตต์ มีสัญญา PPA กับ กฟผ. ระยะเวลา 20 ปี และมี GSA กับ ปตท. ระยะเวลา 20 ปี เช่นกัน

โครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งและเทคโนโลยีที่ทันสมัยของโรงไฟฟ้าของบริษัทรวมถึงผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่เป็นที่ประจักษ์ส่งผลให้โรงไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานดีกว่าเป้าหมายตามที่กำหนดไว้ใน PPA ในปี 2558 โรงไฟฟ้าราชบุรีมีค่าความพร้อมจ่ายของหน่วยพลังความร้อนอยู่ที่ 87.3% ซึ่งดีกว่าเป้าหมายตามสัญญา PPA ที่ 85.0% โดยค่าความพร้อมในการผลิตไฟฟ้าของหน่วยพลังความร้อนอยู่ที่ 9,947 บีทียูต่อหน่วย (BTU/kWh) เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ใน PPA สำหรับหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในโรงไฟฟ้าราชบุรีก็มีการดำเนินงานที่ดีกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ใน PPA เช่นกัน โดยสามารถดำรงค่าความพร้อมจ่ายที่ระดับเฉลี่ย 84.3% และมีค่าความพร้อมในการผลิตไฟฟ้าที่ 7,137 BTU/kWh สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 นั้น โรงไฟฟ้าราชบุรียังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าเป้าหมาย โดยค่าความพร้อมจ่ายของหน่วยพลังความร้อนอยู่ที่ 98.7% สูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ใน PPA ที่ 95.5% ในขณะที่มีค่าความพร้อมอยู่ที่ 9,934 BTU/kWh ส่วนค่าความพร้อมจ่ายของหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมอยู่ที่ 91.9% ดีกว่าเป้าหมายที่ 88.5% และมีค่าความพร้อมอยู่ที่ 7,140 BTU/kWh ทั้งนี้ ค่าความพร้อมจ่ายที่สูงดังกล่าวเป็นตัวชี้วัดว่าโรงไฟฟ้าราชบุรีได้รับค่าความพร้อมจ่าย (Availability Payment -- AP) เต็มจำนวนตามที่กำหนดไว้ในสัญญา อย่างไรก็ตาม โรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจีประสบกับปัญหาด้านเทคนิคบางประการทำให้ผลการดำเนินงานต่ำกว่าเป้าหมาย โดยโรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจีมีค่าความพร้อมจ่ายที่ 64.2% ในปี 2558 และ 58.5% สำหรับ 3 เดือนแรกของปี 2559 สำหรับค่าความพร้อมของโรงไฟฟ้าอยู่ที่ 7,204 BTU/kWh ในปี 2558 และ 7,233 BTU/kWh สำหรับ 3 เดือนแรกของปี 2559 แม้ว่าผลการดำเนินงานจะต่ำกว่าคาด แต่ก็มิได้ส่งผลกระทบต่อบริษัทมากนักเนื่องจากโรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจีมีกำไรคิดเป็นสัดส่วนที่น้อยของบริษัท

ในปี 2558 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 12% เป็น 54,618 ล้านบาท โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการผลิตไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและการรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าไทรเอนเนอจีเต็มปี สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 บริษัทมีรายได้ 12,579 ล้านบาท บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นเดือน

มีนาคม 2559 บริษัทมีเงินกู้รวม 7,640 ล้านบาท และมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ 22.2% เงินกู้รวมของบริษัทประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากบริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้งมูลค่า 5,660 ล้านบาทและหุ้นกู้ที่ออกจำหน่ายในปี 2558 มูลค่า 2,000 ล้านบาท บริษัทมีกระแสเงินสดต่อภาระหนี้ที่แข็งแกร่งสำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทอยู่ที่ 26.8 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 87.4%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าและผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป อีกทั้งจะสามารถสร้างรายได้ที่มั่นคงไปจนตลอดอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งจะทยอยครบกำหนดในระหว่างปี 2568-2570

ทั้งนี้ ปัจจัยเชิงลบที่อาจมีผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้แก่กรณีที่บริษัทมีภาระหนี้เงินกู้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจมาจากการใช้เงินกู้ในการลงทุนขนาดใหญ่

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN)

อันดับเครดิตองค์กร:

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลผลการดำเนินงานที่สำคัญของโรงไฟฟ้าราชบุรี

หน่วย	มค.-มี.ค. 2559 (เป้าหมาย)	มค.-มี.ค. 2559 (ค่าจริง)	2558	2557	2556	
โรงไฟฟ้าพลังความร้อน						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	740	1,128	3,778	2,852	2,952
อัตราการเดินเครื่อง	%	25.0	36.3	34.3	22.8	28.5
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	95.5	98.7	87.3	99.4	81.9
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	9,957	9,934	9,947	10,352	10,359
กำลังผลิตฟุ้งได้	เมกะวัตต์	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	-	-	1,920	-	2,737
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	-	80	-	10
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	196	-	109	105	428
โรงไฟฟ้าพลังความร้อนรวม						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	2,724	3,105	11,893	10,747	10,985
อัตราการเดินเครื่อง	%	71.0	77.7	80.1	67.6	70.7
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	88.5	91.9	84.3	90.3	88.3
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	7,205	7,140	7,137	7,178	7,246
กำลังผลิตฟุ้งได้	เมกะวัตต์	1,990	1,990	2,010	2,010	,010
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	360	244	2,297	1,854	2,235
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	163	943	263	152
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	384	10	466	421	656

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. * 2559	2558 *	2557 *	2556 *	2555	2554
รายได้	12,579	54,618	48,822	46,353	51,794	41,205
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	88	428	512	485	554	603
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,189	3,884	4,139	5,323	4,867	4,092
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,848	7,284	7,933	7,031	7,335	6,708
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,360	9,001	9,396	8,790	9,364	9,123
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	11	548	774	189	19	18
สินทรัพย์รวม	38,976	41,846	50,648	47,885	42,956	41,802
เงินกู้รวม	7,640	8,360	14,225	12,090	14,700	13,240
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,788	25,599	25,578	26,850	20,795	20,670
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	15.9	15.2	17.6	18.1	17.8	21.7
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	13.3 **	14.9	14.7	17.9	19.8	18.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	26.8	21.0	18.3	18.1	16.9	15.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	87.4 **	87.1	55.8	58.2	49.9	50.7
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	22.2	24.6	35.7	31.0	41.4	39.0

* เงินทุนจากการดำเนินงาน รวมถึงกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และอัตราส่วนทางการเงินได้รับการปรับปรุงด้วยรายการลูกหนี้ตามสัญญาเขาทางการเงินของกิจการที่เกี่ยวข้องกัน

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีตัวเลข 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 ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิตไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้น ๆ หรือของบริษัทนั้น ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>