

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

ครั้งที่ 128/2561

31 สิงหาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ | แนวโน้มอันดับ |
|----------|--------|-------------------|
| | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพิ닝 |
| 16/09/58 | AAA | Stable |

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มัททรโน
parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ที่ระดับ “AAA” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับอันดับเครดิตระดับ “AAA” จากทริสเรทติ้ง) และบทบาทที่สำคัญในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. ในการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าและพลังงานที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศ นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังได้พิจารณาถึงการบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวของ กฟผ. และบริษัท รวมถึงการสนับสนุนที่แข็งแกร่งจาก กฟผ. ด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

บทบาทการเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ.

สถานะอันดับเครดิตของบริษัทนั้นเชื่อมโยงอย่างใกล้ชิดกับสถานะอันดับเครดิตของ กฟผ. โดยบริษัทได้รับการจัดตั้งโดยมติคณะรัฐมนตรีเมื่อเดือนตุลาคม 2550 เพื่อเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ. ในโครงการโรงไฟฟ้าและพลังงานที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศ ซึ่ง กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท ทั้ง กฟผ. และบริษัทถือว่าเป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายของไทย

นับตั้งแต่การจัดตั้งบริษัท ทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ถูกกำหนดให้ทำหน้าที่สนับสนุนกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ กฟผ. โดยบริษัทนั้นทำหน้าที่เป็นตัวแทนของ กฟผ. ในการเข้าร่วมโครงการผลิตไฟฟ้าในรูปแบบรัฐต่อรัฐ (G-to-G) ในประเทศเพื่อนบ้านต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายในการลงทุนในโครงการด้านพลังงานในต่างประเทศเพื่อจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอสำหรับประเทศอีกด้วย

โรงไฟฟ้า 3 โครงการอยู่ระหว่างการพัฒนา

ปัจจุบันการลงทุนของบริษัทประกอบด้วย โครงการโรงไฟฟ้า 3 แห่งในต่างประเทศและการลงทุนใน Adaro Indonesia ซึ่งเป็นผู้ผลิตถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า 3 แห่งนั้นมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 4,259 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเญียบ 1 ในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) โครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินกวางจิ 1 ในประเทศเวียดนาม และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำมายตงในประเทศเมียนมา จากทั้ง 3 โครงการดังกล่าวโครงการน้ำเญียบ 1 มีความคืบหน้าในการพัฒนามากที่สุด

โครงการน้ำเญียบ 1 จะเปิดดำเนินการในเดือนกุมภาพันธ์ 2562

โครงการน้ำเญียบ 1 มีเป้าหมายเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 โดยเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่ตั้งอยู่ใน สปป.ลาว ด้วยกำลังการผลิตติดตั้ง 289 เมกะวัตต์ ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนการลงทุน 30% ในโครงการ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นในโครงการที่เหลือประกอบด้วย Kansai Electric Power Company (45%) และ Lao Holding State Enterprise (25%) โครงการนี้มีมูลค่าการลงทุนประมาณ 906 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยบริษัทลงทุนในโครงการนี้ประมาณ 79 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (หรือประมาณ 2,625 ล้านบาท) โครงการน้ำเญียบ 1 มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ระยะเวลา 27 ปีที่กำลังการผลิตขนาด 269 เมกะวัตต์ ณ เดือนมิถุนายน 2561 โครงการนี้มีความคืบหน้าในการก่อสร้าง 97.75% และคาดว่าจะสามารถเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 บริษัทคาดว่าจะมีรายได้จากเงินปันผลประมาณ 200-300 ล้านบาทต่อปีหลังจากโครงการเปิดดำเนินการเต็มปีแรก

การลงทุนในธุรกิจเหมืองถ่านหินยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดหลักของบริษัท

ผลตอบแทนจากการลงทุนใน Adaro Indonesia ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทในระยะ 3 ปีข้างหน้าต่อไป บริษัทถือหุ้น 11.53% ใน Adaro Indonesia ด้วยเงินลงทุนทั้งสิ้น 325 ล้านดอลลาร์

สหรัชฯ โดย Adaro Indonesia เป็นหนึ่งในผู้ผลิตถ่านหินรายใหญ่ของประเทศอินโดนีเซียด้วยกำลังการผลิตโดยเฉลี่ยประมาณ 50 ล้านตันต่อปีและมีปริมาณสำรองถ่านหินที่พิสูจน์ได้จำนวน 837 ล้านตัน ณ เดือนธันวาคมปี 2560

นับตั้งแต่ที่บริษัทได้เริ่มลงทุนใน Adaro Indonesia ในปี 2559 บริษัทได้รับเงินปันผลจากกิจการดังกล่าวแล้วทั้งสิ้น 4,493 ล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจาก Adaro Indonesia ประมาณ 600 ล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2562 และปี 2563 บนสมมติฐานราคาถ่านหินในปัจจุบัน โดยรายได้เงินปันผลนี้เพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานของบริษัทที่ประมาณ 200 ล้านบาทต่อปี

บูรณาการเป็นหนึ่งในเดียวกับ กฟผ.

การบูรณาการอย่างเป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ. ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทริสเรทติ้งนำมาใช้ประกอบการพิจารณาอันดับเครดิตของบริษัท นับตั้งแต่ที่บริษัทก่อตั้ง กฟผ. ได้ส่งผู้บริหารระดับสูงบางส่วนมาดูแลบริษัท นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีส่วนร่วมในกระบวนการลงทุนของบริษัทด้วย โดยโครงการลงทุนที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทนั้นจะต้องส่งให้ กฟผ. พิจารณาก่อนที่จะส่งต่อไปยังกระทรวงพลังงานเพื่อการอนุมัติขั้นสุดท้าย

ทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างเต็มที่เนื่องจากบริษัทเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ทางธุรกิจระยะยาวของ กฟผ. โดย กฟผ. ได้จัดเตรียมเงินเพิ่มทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้น 17,000 ล้านบาทเพื่อสนับสนุนการลงทุนตามแผนของบริษัท ณ เดือนมีนาคม 2561 กฟผ. ได้เพิ่มทุนให้แก่บริษัทแล้วรวม 12,197 ล้านบาท โดยเงินเพิ่มทุนจำนวน 11,307 ล้านบาทนั้นใช้สำหรับการลงทุนในโครงการน้ำเจ็บบ 1 โครงการมายตง โครงการกวางจี 1 และการลงทุนใน Adaro Indonesia

นอกจากการสนับสนุนด้านการเงินแล้ว กฟผ. ยังให้การสนับสนุนบริษัททั้งในด้านบุคลากร ระบบการปฏิบัติงาน รวมถึงการถ่ายทอดองค์ความรู้และการแบ่งปันประสบการณ์กับบริษัทด้วย นอกจากนี้ ผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการบริษัทก็ได้รับการแต่งตั้งมาจาก กฟผ. ด้วยเช่นกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย กฟผ. และจะยังคงมีบทบาทที่สำคัญต่อ กฟผ. ในการแสวงหาพลังงานไฟฟ้าจากต่างประเทศมาใช้ในประเทศไทย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่อาจมีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตของบริษัท ได้แก่ การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ กฟผ. ที่เปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญ หรือการสนับสนุนจาก กฟผ. ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เป็นต้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-มิ.ย. 2561 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|---|--------------------|---------------------|---------|---------|---------|
| | | 2560 | 2559 | 2558 | 2557 |
| รายได้ | 213 | 1,348 | 40 | 11 | 12 |
| ค่าใช้จ่ายทางการเงิน | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน | (53) | 662 | (132) | (14) | (242) |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 381 | 2,225 | (77) | (65) | (101) |
| ค่าใช้จ่ายฝ่ายลงทุนและการลงทุน | 128 | 643 | 6,483 | 501 | 972 |
| สินทรัพย์รวม | 17,351 | 17,675 | 17,570 | 5,977 | 4,296 |
| เงินกู้รวม | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 12,121 | 12,282 | 11,640 | 5,911 | 3,883 |
| อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%) | 1.6 ** | 10.8 | (1.3) | (0.3) | (7.2) |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%) | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ | ไม่ระบุ |
| อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

หมายเหตุ: รายได้ดังกล่าวได้รวมส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) จากการลงทุนในบริษัทร่วมตั้งแต่ปี 2559 แล้ว

* งบการเงินแสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนเป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท กฟผ. อินเทอร์เน็ตชนแห่ล จำกัด (EGATi)

| | |
|----------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | AAA |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใ้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแ่ลลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรืสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria