

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เกรดตีพิมพ์
16/09/58	AAA	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

เทอญ รูติเนื่อง, CFA
tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) และมีบทบาทสำคัญในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ตลอดจนบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวระหว่าง กฟผ. และบริษัท รวมถึงการสนับสนุนที่บริษัทได้รับอย่างเต็มที่จาก กฟผ.

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ทริสเรทติ้งประเมินว่า บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. โดยได้สะท้อนถึงบทบาทหน้าที่ที่สำคัญของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ทั้งนี้ เนื่องจาก กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้น 100% บริษัทจึงมีทิศทางการดำเนินธุรกิจที่สอดคล้องและเป็นแนวทางเดียวกันกับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ กฟผ. จากบทบาทของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. ในด้านการลงทุน บริษัทจึงเข้าร่วมลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในรูปแบบรัฐต่อรัฐ (G-to-G) หลายแห่งในประเทศเพื่อนบ้าน โดยมีเป้าหมายเพื่อสนับสนุนการจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอสำหรับการใช้ภายในประเทศรวมถึงสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมให้แก่ กฟผ. ทั้งนี้ ทั้งบริษัทและ กฟผ. ต่างก็เป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายของไทย

มีบูรณาการเป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ.

คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงส่วนใหญ่ของบริษัทล้วนได้รับการแต่งตั้งมาจาก กฟผ. นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางการลงทุน นโยบายการเงิน รวมถึงกระบวนการลงทุนของบริษัทอีกด้วย โดยโครงการลงทุนที่ผ่านความเห็นชอบจากคณะกรรมการของบริษัทแล้วนั้น จะต้องส่งให้ กฟผ. ตรวจสอบ และได้รับการอนุมัติอีกครั้งก่อนที่จะเสนอกระทรวงพลังงานเพื่อให้ความเห็นชอบในขั้นตอนสุดท้ายต่อไป

ทริสเรทติ้งคาดว่า กฟผ. จะยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างต่อเนื่องเนื่องจากบริษัทเป็นหน่วยธุรกิจที่สำคัญของกลยุทธ์ทางธุรกิจระยะยาวของ กฟผ. ในปี 2554 กฟผ. ได้จัดเตรียมเงินเพิ่มทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้น 1.7 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการลงทุนตามแผน นอกจากนี้ กระทรวงพลังงานยังเห็นชอบแผนการลงทุน 5 ปี (2565-2569) และเพิ่มกรอบวงเงินลงทุนอีก 4 พันล้านบาทให้กับบริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 กฟผ. ได้เพิ่มทุนให้แก่บริษัทไปแล้วทั้งสิ้นจำนวน 1.22 หมื่นล้านบาท

มุ่งเน้นการลงทุนในพลังงานหมุนเวียนมากขึ้น

ณ เดือนมิถุนายน 2566 โครงการผลิตไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทมีกำลังการผลิตรวมอยู่ที่ทั้งสิ้นจำนวน 805 เมกะวัตต์ ในขณะที่คิดเป็นกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ที่ 213 เมกะวัตต์ โครงการของบริษัทประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ 2 โครงการ ได้แก่ โครงการน้ำเจียบ 1 และโครงการน้ำจิม 3 ในประเทศลาว อีกทั้งยังมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ลอยน้ำในไต้หวัน ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าน้ำจิม 3 ยังอยู่ในขั้นตอนการพัฒนา ในขณะที่อีก 2 โครงการที่เหลือได้เริ่มการผลิตไฟฟ้า

แล้ว สำหรับโครงการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้านั้น บริษัทได้ลงทุนในธุรกิจเหมืองถ่านหินขนาดใหญ่ในประเทศอินโดนีเซีย และธุรกิจระบบกักเก็บพลังงานแบบแบตเตอรี่ในไต้หวัน

ณ เดือนมีนาคม 2566 การลงทุนรวมของบริษัทมีมูลค่า 1.18 หมื่นล้านบาท โดยแบ่งเป็นการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าคิดเป็น 28% ในขณะที่การลงทุนที่ไม่ใช่การผลิตไฟฟ้ามีสัดส่วน 72% ทั้งนี้ ทิศทางการเติบโตเชิงกลยุทธ์ของบริษัทจะมุ่งเน้นไปที่โครงการผลิตไฟฟ้าเพื่อสร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยกลยุทธ์การเติบโตใน 5 ปีข้างหน้าของบริษัทตั้งเป้าที่จะเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นอย่างน้อย 400 เมกะวัตต์ โดยจะเน้นไปที่การลงทุนในพลังงานหมุนเวียนเป็นหลัก

ได้รับเงินปันผลจำนวนมากจากการลงทุนใน Adaro

ณ ปัจจุบัน ผลกำไรส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากผลตอบแทนจากเงินลงทุนใน Adaro Indonesia (Adaro) ซึ่งเป็นเหมืองถ่านหินขนาดใหญ่ในประเทศอินโดนีเซีย โดยบริษัทได้รับประโยชน์อย่างเห็นได้ชัดจากผลการดำเนินงานที่ดีเยี่ยมของ Adaro ซึ่งได้รับแรงหนุนจากราคาถ่านหินที่สูงเป็นประวัติการณ์ โดยบริษัทบันทึกเงินปันผลรับจาก Adaro เป็นจำนวน 6.56 พันล้านบาทในปี 2565 และประมาณ 1.21 พันล้านบาทในครึ่งแรกของปี 2566 เงินปันผลดังกล่าวมีส่วนช่วยเสริมฐานะเงินสดของบริษัทเป็นอย่างมาก และส่งผลให้บริษัทมีเงินสดสูงถึง 1.06 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทได้รับเงินปันผลสะสมจำนวน 421 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จาก Adaro ซึ่งครอบคลุมเงินลงทุนจำนวน 325 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ บริษัทได้ซื้อหุ้นสัดส่วน 11.53% ใน Adaro ซึ่งคิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 325 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงปลายปี 2559 โดยบริษัทได้ชำระค่าหุ้นให้แก่ผู้ขายไปแล้วจำนวน 231 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และจะชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือจำนวน 94 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใน ช่วงปี 2566-2570

ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินปันผลที่จะได้รับจาก Adaro น่าจะลดลงตามแนวโน้มราคาถ่านหินในตลาดโลกที่ปรับลดลง อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินปันผลรับดังกล่าวจะยังคงเป็นแหล่งเงินสดที่สำคัญสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานของบริษัทและสนับสนุนการลงทุนในโครงการในอนาคต จากกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าเงินปันผลจาก Adaro จะอยู่ที่ประมาณ 1.6-1.7 พันล้านบาทในปี 2566 และประมาณ 0.8-1.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568

ค้นหาโครงการใหม่เพื่อรักษาอัตราการเติบโต

บริษัทกำลังสำรวจโครงการใหม่ ๆ อย่างมุ่งมั่นหลังจากได้ตัดสินใจยุติโครงการกวางจิ (โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงถ่านหินขนาด 1,320 เมกะวัตต์ในประเทศเวียดนาม) และชะลอการลงทุนในโครงการมายตง (โรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาด 2,650 เมกะวัตต์ในประเทศเมียนมา) ในปี 2565 โดยบริษัทได้ตั้งเป้าหมายการเติบโตของส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนที่อย่างน้อย 10% ต่อปีในช่วงปี 2566-2570 ทั้งนี้ เพื่อรักษาการเติบโตให้สอดคล้องกับเป้าหมาย บริษัทจึงมุ่งเน้นที่การลงทุนที่มีศักยภาพในโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ทั้งจากพลังงานเชื้อเพลิงฟอสซิล และจากพลังงานหมุนเวียนในหลายประเทศ เช่น ไต้หวัน เวียดนาม และสหรัฐอเมริกา

สำหรับโครงการของบริษัทในขณะนี้ โครงการน้ำจิม 3 ซึ่งมีกำลังการผลิตขนาด 480 เมกะวัตต์ในประเทศลาวนั้นยังอยู่ในขั้นตอนการพัฒนา อย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวอาจเผชิญกับความล่าช้าอันเนื่องมาจากการเจรจาเรื่องสัญญาสัมปทานที่ยืดเยื้อ ในขณะที่ การลงทุนในโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ในไต้หวันซึ่งปัจจุบันมีกำลังการผลิตติดตั้ง 38 เมกะวัตต์นั้น ทริสเรทติ้งมองว่ามีศักยภาพในการเติบโตสูงแต่อาจจะต้องใช้เวลานานกว่าจะสามารถรวบรวมกำลังการผลิตจนมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทได้เริ่มเข้าสู่ธุรกิจอุตสาหกรรมใหม่ โดยได้เข้าลงทุนในธุรกิจระบบกักเก็บพลังงานแบบแบตเตอรี่ ซึ่งมีขนาดเทียบเท่า 128 เมกะวัตต์ในไต้หวันในช่วงต้นปี 2566 ที่ผ่านมา

ในปี 2565 บริษัทได้ยุติการลงทุนในโครงการกวางจิ และชะลอการลงทุนในโครงการมายตง โดยการยุติโครงการกวางจินั้น สืบเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนของรัฐบาลเวียดนาม ในขณะที่การชะลอการลงทุนในโครงการมายตงนั้นเกิดเนื่องมาจากสภาพแวดล้อมทางการเมืองที่ไม่เอื้ออำนวยในประเทศเมียนมา ทั้งนี้ บริษัทได้ตั้งเป้าเพื่อการต่อยอดพัฒนาโครงการเป็นมูลค่ารวม 625 ล้านบาทในปี 2565

สถานะทางการเงินยังคงแข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าการลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 9 พันล้านบาทในระหว่างปี 2566-2568 โดยเงินลงทุนหลักจะถูกจัดสรรให้การลงทุนในโครงการน้ำจิม 3 การชำระค่าหุ้นที่เหลือของ Adaro รวมไปถึงการขยายกำลังการผลิตสำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และธุรกิจกักเก็บพลังงานแบบแบตเตอรี่ในไต้หวัน

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีเงินสดคงเหลือประมาณ 1.06 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่า ทั้งเงินสดจำนวนมากในมือและการสนับสนุนในส่วนทุนจาก กฟผ. จะยังคงเพียงพอที่จะรองรับการลงทุนเหล่านี้ และจะยังมีส่วนช่วยให้สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทวางแผนจะเริ่มใช้เงินกู้เพื่อการลงทุนในโครงการน้ำส้ม 3 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิของบริษัทต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะยังคงต่ำกว่า 1 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินสุทธิจะมากกว่า 50% ในช่วงระยะเวลาที่คาดการณ์

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- เงินปันผลรับจากการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1.6-1.7 พันล้านบาทในปี 2566 และประมาณ 0.8-1.1 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2568
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 9 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. และจะยังคงบทบาทสำคัญในการเป็นตัวแทนการลงทุนของ กฟผ. ในต่างประเทศต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะเครดิตของ กฟผ. เสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องของบทบาทและความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. จนเป็นเหตุให้ทริสเรทติ้งต้องเปลี่ยนมุมมองที่มีต่อสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6	13	11	4	5
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,079	6,337	1,741	140	270
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,378	6,405	29	596	392
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,075	5,306	(323)	522	309
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
เงินลงทุน	0	10	41	25	23
สินทรัพย์รวม	25,374	23,253	20,221	17,627	17,720
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	21,812	19,707	14,682	12,697	12,778
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	28.85 **	36.8	12.7	1.1	2.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.0 **	0.0	0.0	0.0	0.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

* งบการเงินแสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

n.m. Not meaningful (ไม่มีนัยสำคัญ)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (EGATi)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria