

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

องค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ | เหล็กและเหมืองแร่ต้นน้ำ

23 กรกฎาคม 2569

อันดับเครดิตองค์กร: AAA/Stable

อันดับเครดิตและแนวโน้ม

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่) อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทซึ่งเป็น “บริษัทย่อยหลัก” ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) โดยบริษัทมีบทบาทสำคัญในฐานะที่เป็นบริษัทเพื่อการลงทุนของ กฟผ. ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานและไฟฟ้าในต่างประเทศ อีกทั้งยังคงมีการบูรณาการกับบริษัทแม่ในระดับที่สูงมากทั้งในด้านกลยุทธ์ การดำเนินงาน และการกำกับดูแลกิจการ ด้วยเหตุนี้ ทริสเรตติ้งจึงประเมินว่ามีความเป็นไปได้สูงมากที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นกรณีพิเศษจาก กฟผ. เมื่อเกิดสถานการณ์ยากลำบาก จึงส่งผลให้อันดับเครดิตของบริษัทอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตของ กฟผ.

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ทริสเรตติ้งประเมินให้บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. ซึ่งสะท้อนถึงบทบาทเชิงกลยุทธ์ของบริษัทในฐานะที่เป็นกลไกการลงทุนในต่างประเทศของ กฟผ. และความรับผิดชอบในการแสวงหาโอกาสการลงทุนด้านพลังงานและไฟฟ้าในต่างประเทศ แม้ว่าในปัจจุบันบริษัทจะมีสัดส่วนการสร้างผลกำไรให้แก่ กฟผ. ในระดับที่จำกัด แต่ความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทไม่ได้จำกัดเฉพาะเพียงด้านการเงินเท่านั้นเนื่องจากบริษัทมีบทบาทในการสนับสนุนทั้งยุทธศาสตร์การเติบโตในระยะยาวและเป้าหมายในการขยายธุรกิจในต่างประเทศของ กฟผ.

ความมุ่งมั่นของ กฟผ. ที่มีต่อบริษัทสะท้อนผ่านการถือหุ้นในสัดส่วน 99.9% ตลอดจนความเชื่อมโยงด้านชื่อเสียงที่แน่นแฟ้นและความสอดคล้องกันอย่างใกล้ชิดระหว่างวัตถุประสงค์ในทางธุรกิจของบริษัทกับทิศทางเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. ทั้งนี้ การดำเนินงานของบริษัทนั้นมุ่งเน้นการเป็นตัวแทนของ กฟผ. ในโครงการระหว่างประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเข้าร่วมโครงการในรูปแบบรัฐต่อรัฐ เพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ด้านความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทยพร้อมทั้งสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว ทั้ง กฟผ. และบริษัทดำเนินงานในฐานะรัฐวิสาหกิจโดยดำรงความเชื่อมโยงอย่างใกล้ชิดกับรัฐบาลและมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาพลังงานของประเทศ

ในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทมีการบูรณาการกับ กฟผ. ในระดับสูงทั้งในด้านโครงสร้างการกำกับดูแล การบริหารจัดการ และกระบวนการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ โดย กฟผ. มีอำนาจควบคุมอย่างมีนัยสำคัญผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงส่วนใหญ่ของบริษัท นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีบทบาทสำคัญในการกำหนดแผนกลยุทธ์ นโยบายทางการเงิน และการจัดสรรเงินลงทุนของ

บริษัทอีกด้วย โดยข้อเสนอในการลงทุนทั้งหมดที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการของบริษัทจะต้องผ่านการพิจารณาและอนุมัติจาก กฟผ. ก่อนที่จะนำเสนอให้กระทรวงพลังงานพิจารณาอนุมัติในขั้นสุดท้าย

ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นพิเศษจาก กฟผ. ในกรณีที่เกิดภาวะตึงตัวทางการเงิน โดยการคาดการณ์ดังกล่าวมีปัจจัยสนับสนุนจากความมุ่งมั่นของ กฟผ. ในการจัดเตรียมเงินทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้นจำนวน 1.7 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนโครงการลงทุนต่าง ๆ ของบริษัท

รายได้หลักยังคงกระจุกตัวอยู่ในธุรกิจเหมืองถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย

สถานะความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทยังคงสะท้อนการพึ่งพาการลงทุนในระดับสูงใน PT Adaro Indonesia (Adaro) ซึ่งเป็นผู้ผลิตถ่านหินชั้นนำในประเทศอินโดนีเซีย ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2569 มูลค่าการลงทุนทั้งหมดของบริษัทใน Adaro อยู่ที่ประมาณ 1.05 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 72.5% ของพอร์ตการลงทุน ในขณะที่การลงทุนส่วนที่เหลืออยู่ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเจียบ 1 ใน สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) ประมาณ 25% และใน Hou Ju Energy Technology Corporation (HKE) ใน ไต้หวันประมาณ 2.5%

Adaro ยังคงเป็นแหล่งรายได้และกระแสเงินสดหลักของบริษัท โดยการลงทุนดังกล่าวให้ผลตอบแทนที่แข็งแกร่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากระดับราคากำหนดที่ปรับตัวสูงเป็นพิเศษและความสามารถในการแข่งขันของ Adaro อย่างไรก็ตาม แม้ว่าราคากำหนดในตลาดโลกได้ปรับตัวลดลงจากระดับสูงสุดแล้ว แต่ทริสเรทติ้งยังคงมองว่าการลงทุนดังกล่าวจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีเมื่อเทียบกับเงินลงทุนของบริษัท ทั้งนี้ ในปี 2568 บริษัทมีรายได้จากเงินปันผลจำนวนประมาณ 2.78 พันล้านบาทซึ่งทั้งหมดมาจากการลงทุนใน Adaro

อย่างไรก็ตาม ประโยชน์ที่ได้รับจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการกระจุกตัวในระดับสูงของเงินลงทุน โดยการกระจุกตัวในอุตสาหกรรมเหมืองถ่านหินทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของกำไรซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากความผันผวนตามวัฏจักรของราคากำหนดในตลาดโลก ตลอดจนความแปรปรวนของอุปสงค์ และปัจจัยด้านกฎระเบียบในประเทศอินโดนีเซีย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าความเสี่ยงจากการกระจุกตัวดังกล่าวจะทยอยลดลงเนื่องจากบริษัทมีการขยายพอร์ตการลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งแผนการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินในประเทศเวียดนามซึ่งจะช่วยเพิ่มการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตและลดการพึ่งพารายได้จากเงินปันผลของ Adaro ในระยะยาว

คาดว่าจะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินแห่งใหม่

ทริสเรทติ้งคาดว่า การเข้าลงทุนของบริษัทในโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินแห่งใหม่ในประเทศเวียดนาม น่าจะได้ข้อสรุปภายในสิ้นปี 2569 หลังจากเผชิญกับความล่าช้าบางประการ เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้างดังกล่าวได้เริ่มดำเนินงานแล้ว การลงทุนนี้จึงคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้จากเงินปันผลได้ทันทีเมื่อธุรกรรมการลงทุนดังกล่าวเสร็จสิ้น ทริสเรทติ้งคาดว่า การลงทุนดังกล่าวจะช่วยเพิ่มศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญในระยะยาวรวมทั้งช่วยปรับปรุงการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนอีกด้วย

ภายใต้สมมติฐานกรณีฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้รวมจากเงินปันผลต่อปีของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจากประมาณ 1.35 พันล้านบาทในปี 2569 เป็นประมาณ 1.8 พันล้านบาทในปี 2571 ซึ่งเงินปันผลจากโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 0.6-0.8 พันล้านบาทต่อปี โดยเริ่มตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

การกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนแบบก้าวหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่าพอร์ตการลงทุนของบริษัทจะทยอยปรับตัวไปสู่โครงสร้างที่มีความหลากหลายและยั่งยืนมากยิ่งขึ้น โดยนอกเหนือจากการแสวงหาโอกาสในการจัดหาไฟฟ้าจากประเทศเพื่อนบ้านแล้ว บริษัทยังได้เริ่มมุ่งเน้นการเติบโตผ่านการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในมิติที่กว้างกว่ามากยิ่งขึ้นอีกด้วย ตัวอย่างเช่น ธุรกิจในห่วงโซ่อุปทานก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) เทคโนโลยีเตาปฏิกรณ์นิวเคลียร์ขนาดเล็ก (SMRs) และเทคโนโลยีด้านไฮโดรเจน

แม้ว่าธุรกิจใหม่เหล่านี้จะมีความเสี่ยงในด้านการดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายและความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีที่สูงกว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าแบบดั้งเดิม แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารความเสี่ยงดังกล่าวได้โดยผ่านกรอบการลงทุนที่รอบคอบไม่ว่าจะเป็นการจัดสรรเงินทุนอย่างมีวินัยและการจำกัดสัดส่วนความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสมเพื่อควบคุมผลกระทบในด้านลบที่อาจเกิดขึ้น

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

ฐานะเงินสดในมือที่อยู่ในระดับสูงและสถานะเงินสดสุทธิ (Net Cash Position) ในระดับสูงมากของบริษัทยังคงเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและความสามารถในการรองรับการลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัทได้ในอนาคต โดยบริษัทมีแผนการลงทุนที่ผูกพันแล้วรวมจำนวนประมาณ 7.1 พันล้านบาทในช่วงปี 2569-2571 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้เมื่อเทียบกับเงินสดในมือจำนวนประมาณ 1.41 หมื่นล้านบาท ด้วยเหตุนี้ ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 1.0 เท่าตลอดช่วงประมาณการ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญ ๆ สำหรับประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2569-2571 มีดังนี้

- ส่วนแบ่งกำไรจะเพิ่มขึ้นจาก 1.85 พันล้านบาทในปี 2569 เป็น 2.5 พันล้านบาทในปี 2571
- รายได้จากเงินปันผลรายปีจะเพิ่มขึ้นจาก 1.35 พันล้านบาทในปี 2569 เป็น 1.8 พันล้านบาทในปี 2571
- เงินลงทุนจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 7.1 พันล้านบาทในช่วงประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่) ของบริษัทสะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตของ กฟผ. โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานของทริสเรตติ้งที่ว่าบริษัทจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. เช่นเดิม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับอันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของ กฟผ. ซึ่งสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าจะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยมาก แต่สถานการณ์ที่อาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากทริสเรตติ้งมีการปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือหากความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. ลดลง หรือหากมุมมองของทริสเรตติ้งต่อความเป็นไปได้ที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นกรณีพิเศษจาก กฟผ. นั้นอ่อนแอลง

ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2569	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2569	2568	2567	2566	2565
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1	9	11	12	13
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	508	1,770	2,533	3,076	6,337
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	141	3,196	4,957	2,870	6,405
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(50)	3,014	4,504	2,282	5,306
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	1	1	0	0
เงินลงทุน	0	0	5	1	10
สินทรัพย์รวม	25,314	23,906	25,276	24,553	23,253
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	23,552	22,341	23,050	21,747	19,707
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.1 **	7.8	11.3	14.8	36.8
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

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

n.m. = Not meaningful (ไม่มีนัยสำคัญ)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 25 สิงหาคม 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 27 ตุลาคม 2566

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (EGATi)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 15 กันยายน 2568

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
16 ก.ย. 58	AAA	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA | pravit@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา | sermwit@trisrating.com

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เลขที่ 200/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <https://www.trisrating.com/rating-criteria>