

บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด

ครั้งที่ 102/2566

11 กันยายน 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/12/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิวจ
29/03/65	A-	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ประวีตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิธร จันทรกล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด ที่ระดับ “A-” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยหุ้นกู้ดังกล่าวมีอายุไม่เกิน 5 ปี 6 เดือน ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ซึ่งต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 1 ขั้นนั้นสะท้อนถึงการที่บริษัทมีภาระหนี้ที่มีหลักประกันในสัดส่วนที่สูงซึ่งส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้นั้นบริษัทจะนำไปใช้ชำระคืนหนี้เงินกู้ที่มีอยู่

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวที่บริษัทมีกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) อีกทั้งยังสะท้อนถึงโครงสร้างสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่รัดกุม และต้นทุนการผลิตไฟฟ้าที่แข่งขันได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนจากความไม่แน่นอนของกระแสไฟฟ้า ตลอดจนภาระหนี้สินที่สูงและภาระดอกเบี้ยจำนวนมากของบริษัท นอกจากนี้ การทบทวนอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความเสี่ยงประเทศของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) อีกด้วย

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 บริษัทมีรายได้จำนวน 5.1 พันล้านบาท ซึ่งลดลง 28% จาก 7.1 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จำนวน 4.7 พันล้านบาท ซึ่งลดลง 28% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยรายได้และ EBITDA ที่ลดลงนั้นมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณน้ำไหลเข้าที่น้อยลง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ปริมาณน้ำไหลเข้าเฉลี่ยต่อเดือนอยู่ที่ 1,979 ลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ต่อวินาที ซึ่งลดลงจาก 2,969 ลบ.ม. ต่อวินาทีในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทนั้นอยู่ที่ระดับ 6.9 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง)

กำไรของบริษัทยังคงได้รับแรงกดดันอย่างมากจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงเนื่องจากการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 464 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 เงินทุนจากการดำเนินงานรวมของบริษัทอยู่ที่จำนวน 1.7 พันล้านบาท ลดลงจาก 4 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับราว ๆ 8% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีจากการคาดการณ์ว่าปริมาณน้ำจะมีมากขึ้นในฤดูน้ำหลาก

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 ภาระหนี้รวมของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้น 9.77 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 7.18 หมื่นล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อภาระหนี้รวมของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 74% ซึ่งบ่งบอกว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ในสถานะที่เสียเปรียบกว่าเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งจึงจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทให้ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กร 1 ขั้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ราบรื่นและสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงในระยะยาว ซึ่งจะส่งผลให้ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะสั้นเมื่อพิจารณาจากระดับภาระหนี้ที่มีอยู่ในปัจจุบันของบริษัท อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในระยะยาวหากบริษัทยังคงสามารถสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งต่อไปในขณะที่กระแสเงินสดต่อภาระหนี้สินมีการปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับแรงกดดันหากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลทำให้ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทลดน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับภาระหนี้สิน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด (XPCL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
XPCL257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,031 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
XPCL267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,258 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
XPCL277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,106 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี 6 เดือน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ 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