TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด

ครั้งที่ 137/2564
31 สิงหาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 31/08/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:
จาตุรันต์ สุขทอง
jarturun@trisrating.com

ประวิตร ชัยชำนะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นบริษัทย่อยหลักของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA/Stable” จากทริสเรทติ้ง) ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อดำเนินการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ตลอดจนบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวระหว่าง กฟผ. และบริษัท รวมถึงการสนับสนุนที่บริษัทได้รับอย่างเต็มที่จาก กฟผ.

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ. โดยพิจารณาจากบทบาทที่สำคัญของบริษัทในการเป็นตัวแทนของ กฟผ. เพื่อดำเนินการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานในต่างประเทศ ทั้งนี้ จากการเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย กฟผ. บริษัทจึงมีทิศทางการดำเนินธุรกิจที่สอดคล้องและเป็นแนวทางเดียวกันกับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของ กฟผ. โดยบริษัททำหน้าที่เป็นตัวแทนของ กฟผ. ในการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าในรูปแบบรัฐต่อรัฐ (G-to-G) ที่หลากหลายในประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งตามนโยบายของ กฟผ. นั้นบริษัทมีหน้าที่ในการลงทุนในโครงการด้านพลังงานในต่างประเทศเพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ในการจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอสำหรับการบริโภคภายในประเทศและสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมให้แก่ กฟผ. โดยทั้งบริษัทและ กฟผ. ต่างก็เป็นรัฐวิสาหกิจภายใต้กฎหมายของไทย

มีบูรณาการเป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ.

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีบูรณาการที่เป็นหนึ่งเดียวกับ กฟผ. โดยนับตั้งแต่ที่มีการก่อตั้งบริษัท คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัทส่วนใหญ่ล้วนได้รับการแต่งตั้งมาจาก กฟผ. นอกจากนี้ กฟผ. ยังมีส่วนร่วมในกระบวนการการลงทุนของบริษัทอีกด้วย ในขณะที่โครงการลงทุนที่ผ่านความเห็นชอบจากคณะกรรมการของบริษัทแล้วนั้นยังจะต้องส่งให้ กฟผ. ตรวจสอบก่อนที่จะเสนอให้แก่กระทรวงพลังงานเพื่อให้ความเห็นชอบขั้นสุดท้ายอีกด้วยเช่นกัน

ทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างเต็มที่ต่อไปเนื่องจากบริษัทเป็นหน่วยธุรกิจที่สำคัญส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ทางธุรกิจระยะยาวของ กฟผ. ในปี 2554 กฟผ. ได้จัดเตรียมเงินเพิ่มทุนไว้ให้แก่บริษัทรวมทั้งสิ้น 1.7 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการลงทุนตามแผน ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2564 กฟผ. ได้เพิ่มทุนให้แก่บริษัทไปแล้วทั้งสิ้นจำนวน 1.22 หมื่นล้านบาท โดยเงินจำนวน 1.2 หมื่นล้านบาทที่ได้จากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ใช้สำหรับการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้า 3 แห่งในประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ “โครงการน้ำเงี้ยบ 1” “โครงการมายตง” และ “โครงการกวางจิ” รวมทั้งใช้ลงทุนในเหมืองถ่านหินอีก 1 แห่งคือ “Adaro Indonesia” (AI)

การลงทุนในเหมืองถ่านหินยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป

เมื่อปลายปี 2559 บริษัทได้เข้าถือหุ้นที่สัดส่วน 11.53% ใน AI ด้วยเงินลงทุนทั้งสิ้นจำนวน 325 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ นับตั้งแต่ที่ได้ถือหุ้นใน AI บริษัทก็ได้รับเงินปันผลรวมแล้วทั้งสิ้น 169.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลประมาณ 200-250 ล้านบาทต่อปีในปี 2564 และประมาณ 400-450 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานราคาถ่านหิน Newcastle Coal Index ที่ประมาณ 80-100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตัน โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่าการลงทุนในเหมืองถ่านหินจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไปอีกในระยะ

3 ปีข้างหน้า ซึ่งรายได้เงินปันผลดังกล่าวถือว่าเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานของบริษัทซึ่งอยู่ที่ระดับประมาณ 150-200 ล้านบาทต่อปี

AI ก่อตั้งขึ้นในปี 2525 โดยเป็นหนึ่งในผู้ผลิตถ่านหินที่ใหญ่ที่สุดซึ่งมีเหมืองตั้งอยู่ทางตอนใต้ของเกาะกาลิมันตันในประเทศอินโดนีเซีย เหมืองแห่งนี้มีพื้นที่ประมาณ 35,520 เฮกตาร์ รวมทั้งมีปริมาณการผลิตถ่านหินโดยเฉลี่ยที่ประมาณ 50 ล้านตันต่อปีและมีปริมาณสำรองถ่านหินที่พิสูจน์ได้ที่จำนวน 774 ล้านตัน ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2563

โครงการน้ำเงี้ยบ 1 เริ่มจ่ายเงินปันผลตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป

Nam Ngiep 1 Power Co., Ltd. (NNP1PC) ซึ่งเป็นผู้ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเงี้ยบ 1 (Nam Ngiep 1) ได้เปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในวันที่ 5 กันยายน 2562 โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะเวลา 27 ปีกับ กฟผ. ที่ขนาด 269 เมกกะวัตต์ โดยในปี 2563 ได้เกิดภัยแล้งที่ทำให้มีปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนทั้งปีเพียง 3,564 ล้านลูกบาศก์เมตรเท่านั้นซึ่งถือว่าน้อยกว่าค่าเฉลี่ยของปริมาณน้ำ 50 ปีถึงประมาณ 33% ทำให้ในปี 2563 โครงการน้ำเงี้ยบ 1 สามารถผลิตไฟฟ้าได้เพียง 1,116 ล้านหน่วยเท่านั้น จึงส่งผลให้โครงการมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ประมาณ 64 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทริสเรทติ้งคาดว่าโครงการจะสามารถกลับมาผลิตไฟฟ้าในปริมาณตามปกติได้ในปี 2564 เนื่องจากปริมาณน้ำไหลเข้าเริ่มสูงขึ้นมากกว่าในปี 2563 โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจากโครงการนี้ที่ประมาณ 100-150 ล้านบาทต่อปีตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป

NNP1PC ได้รับการก่อตั้งเมื่อปี 2556 เพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำเงี้ยบ 1 โดยโครงการตั้งอยู่ในบริเวณแม่น้ำเงี้ยบ ของแขวงบอลิคำไซ สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) และมีกำลังการผลิตติดตั้งที่ 290 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าอื่น ๆ อีก 4 แห่งอยู่ในระหว่างขั้นตอนการพัฒนา

ปัจจุบันบริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ในระหว่างขั้นตอนการพัฒนาจำนวน 4 โครงการโดยมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 4,488 เมกะวัตต์ซึ่งประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินกวางจิ (Quang Tri) ในประเทศเวียดนามที่กำลังการผลิตติดตั้ง 1,320 เมกะวัตต์ ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการเจรจาต่อรองเรื่องค่าไฟฟ้ากับ Vietnam Electricity (EVN) และมีแผนจะก่อตั้งกิจการร่วมค้า 1 แห่งกับหุ้นส่วนทางธุรกิจในปีนี้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนการจะเพิ่มทุนให้แก่โครงการหลังจากมีการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ EVN แล้วเสร็จด้วย สำหรับการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำมายตง (Mong Tong) ในประเทศเมียนมานั้นต้องเลื่อนออกไปเนื่องจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมืองของประเทศเมียนมา ส่วนโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำงึม 3 (Nam Ngum 3) ใน สปป.ลาว นั้นปัจจุบันอยู่ในระหว่างการเจรจาต่อรองเรื่องค่าไฟฟ้ากับทาง กฟผ. และบริษัทจะทำการลงทุนในโครงการอีกจำนวนประมาณ 4.3 พันล้านบาทหลังจากการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแล้วเสร็จ นอกจากนี้ ในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมาบริษัทยังได้ใช้เงินลงทุนจำนวนประมาณ 196 ล้านบาทเพื่อซื้อหุ้นสัดส่วน 18.75% ในโครงการโรงไฟฟ้าทุ่นลอยน้ำพลังแสงอาทิตย์อีกหลายโครงการในประเทศไต้หวันอีกด้วย โดยการลงทุนในครั้งนี้คาดว่าจะเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าให้แก่บริษัทอีกจำนวน 7 เมกะวัตต์และจะสร้างรายได้เงินปันผลอีกปีละประมาณ 12 ล้านบาท

จะไม่มีภาระหนี้ไปจนถึงปี 2565

ในช่วงปี 2564-2566 บริษัทมีแผนการจะเข้าไปลงทุนในโครงการกวางจิ โครงการน้ำงึม 3 ตลอดจนลงทุนเพิ่มเติมในเหมือง AI ในประเทศอินโดนีเซีย โครงการโรงไฟฟ้าทุ่นลอยน้ำพลังแสงอาทิตย์ในประเทศไต้หวัน รวมถึงลงทุนในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและโครงการทางด้านเทคโนโลยี โดยในช่วงปี 2564-2566 บริษัทจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นจำนวน 1.8 หมื่นล้านบาท (รวมโครงการที่ได้รับการอนุมัติแล้วและที่ยังไม่ได้รับการอนุมัติ) ทั้งนี้ แหล่งเงินลงทุนหลักจะมาจากเงินเพิ่มทุนของ กฟผ. จำนวนประมาณ 8.3 พันล้านบาท รวมทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัท ตลอดจนเงินกู้ในปี 2566 ซึ่ง ณ เดือนมีนาคม 2564 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 6 พันล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- การลงทุนใน AI ตลอดจนโครงการน้ำเงี้ยบ 1 และโครงการโรงไฟฟ้าทุ่นลอยน้ำพลังแสงอาทิตย์จะมีส่วนแบ่งกำไรที่ประมาณ 1-1.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566
- เงินปันผลจากการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 300-350 ล้านบาทในปี 2564 และประมาณ 600-800 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2564-2566 (รวมโครงการที่ได้รับการอนุมัติแล้วและที่ยังไม่ได้รับการอนุมัติ)
- เงินลงทุนจะใช้ในโครงการกวางจิ โครงการน้ำงึม 3 โครงการ AI โครงการโรงไฟฟ้าทุ่นลอยน้ำพลังแสงอาทิตย์ รวมทั้งใช้สำหรับการลงทุนในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนและโครงการทางด้านเทคโนโลยี

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะเครดิตของ กฟผ. เสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. หรือมีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องของบทบาทและความสำคัญของบริษัทที่มีต่อ กฟผ. อย่างมีนัยสำคัญจนเป็นเหตุให้ทริสเรทติ้งต้องเปลี่ยนมุมมองที่มีต่อสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ กฟผ.

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2	4	5	7	10
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	145	140	270	1,344	1,289
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	(17)	596	392	1,553	2,873
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(17)	523	309	1,255	2,246
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
เงินลงทุน	3	25	23	21	22
สินทรัพย์รวม	18,365	17,627	17,720	18,583	17,675
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,209	12,697	12,778	13,267	12,282
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(0.44) **	1.10	2.07	10.52	10.78
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00 **	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

* *งบการเงินแสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย*

** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

n.m. *Not meaningful (ไม่มีนัยสำคัญ)*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท กฟผ. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (EGATi)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของ ผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria