

## บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด

ครั้งที่ 33/2557

30 เมษายน 2557

อันดับเครดิตองค์กร:		AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:		Stable
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
25/04/56	AA+/Sta	-/AA+
04/03/54	AA/Sta	-/AA
30/06/48	AA/Sta	AA/-
15/06/48	AA/Sta	-
12/07/47	AA-/Sta	-
26/06/46	AA-	-

### เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN) ที่ระดับ "AA+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีโรงไฟฟ้าที่มีโครงสร้างพื้นฐานแข็งแกร่งและเทคโนโลยีที่ทันสมัย รวมถึงผลงานในการบริหารโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ

RATCHGEN เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) (อันดับเครดิตที่ระดับ "AA+" จากทริสเรตติ้ง) บริษัทเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (Independent Power Producer – IPP) รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทประกอบด้วยหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน 2 หน่วยและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Combined Cycle Gas Turbine – CCGT) 3 หน่วย คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ หรือเท่ากับ 11% ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของทั้งประเทศ ณ สิ้นปี 2556 บริษัทขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement -- PPA) ระยะเวลา 25 ปี และซื้อก๊าซธรรมชาติจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ภายใต้สัญญาขายก๊าซธรรมชาติ (Gas Sales Agreement -- GSA) ระยะเวลา 25 ปี

ในปี 2556 ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าราชบุรีของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ โดยในปี 2556 หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนได้หยุดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผน (Major Overhaul) ทำให้ค่าความพร้อมจ่ายลดลงจาก 97.0% ในปี 2555 เหลือ 81.9% ในปี 2556 อย่างไรก็ตาม ค่าความพร้อมจ่ายดังกล่าวยังคงเป็นไปตามเป้าหมาย ในขณะที่หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนมีค่าความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ 10,359 บีทียูต่อหน่วย (BTU/kWh) หน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในโรงไฟฟ้าราชบุรียังคงดำเนินงานดีกว่าเป้าหมาย โดยสามารถดามค่าความพร้อมจ่ายที่ระดับ 88.3% และมีค่าความร้อนในการผลิตไฟฟ้าที่ 7,246 BTU/kWh ระดับการจ่ายไฟฟ้าของหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนและหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในปี 2556 อยู่ที่ระดับ 28.5% และ 70.7% ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าระดับการจ่ายไฟฟ้าในปี 2555 ที่ 31.7% สำหรับหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อน และที่ 71.9% สำหรับหน่วยผลิตไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม ระดับการจ่ายไฟฟ้าที่ต่ำนี้มีผลต่อกระแสเงินสดของบริษัทเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้ เนื่องจากกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทส่วนใหญ่จะเกิดจากรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Payment – AP)

ในปี 2556 บริษัทมีรายได้จากการขายไฟฟ้าลดลง 7.4% เป็น 47,945 ล้านบาทเนื่องจากรายได้ค่าพลังงาน (Energy Payment – EP) ที่ต่ำลงจากการผลิตไฟฟ้าที่ลดลง ในขณะที่กำไรสุทธิลดลงเพียง 2.1% เหลือ 4,765 ล้านบาทเนื่องจากกำไรส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากรายได้ AP อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 บริษัทมีอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อภาระหนี้ดีขึ้น เนื่องจากเงินกู้รวมลดลงจาก 14,700 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เหลือ 12,090 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 บริษัทมี EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายดีขึ้นจาก 16.9 เท่า ในปี 2555 เป็น 18.2 เท่าในปี 2556 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ดีขึ้นเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นจาก 49.9% ในปี 2555 เป็น 58.2% ในปี 2556 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นด้วย จากระดับ 41.4% ณ สิ้นปี 2555 เหลือประมาณ 36.7% ณ สิ้นปี 2556 ซึ่งเป็นไปตามตารางการชำระหนี้ของบริษัท โดยหุ้นกู้ชุดสุดท้ายมูลค่า 721 ล้านบาทของบริษัทจะครบกำหนดชำระคืนในเดือนมีนาคม 2558

### ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา  
sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชนะภัย  
pravit@trisrating.com

ยิ่งยง เจียรุฑณ์, CFA  
yingyong@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA  
wiwada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงความพร้อมจ่ายและผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ต่อไป อีกทั้งจะสามารถสร้างรายได้ที่มั่นคงไปจนตลอดอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งจะทยอยครบกำหนดในระหว่างปี 2568-2570

## บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN)

### อันดับเครดิตองค์กร:

AA+

### อันดับเครดิตตราสารหนี้:

RG146A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,271.3 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG149A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,557.6 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG14DA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 921.9 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	AA+
RG153A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 721.4 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	AA+

### แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

## ข้อมูลผลการดำเนินงานที่สำคัญของโรงไฟฟ้าราชบุรี

หน่วย		2556 (เป้าหมาย)	2556 (ค่าจริง)	2555	2554	2553
<b>โรงไฟฟ้าพลังความร้อน</b>						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	2,880	2,952	3,882	3,113	4,351
อัตราการเดินเครื่อง	%	25.0	28.5	31.7	28.1	35.9
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	82.2	81.9	97.0	87.8	96.0
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	10,342	10,359	10,196	10,060	10,116
กำลังผลิตพึงได้	เมกะวัตต์	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	2,736	2,737	-	1,920	-
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	10	8	71	648
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	370	428	441	150	-
<b>โรงไฟฟ้าพลังความร้อนรวม</b>						
การผลิตพลังงานไฟฟ้าสุทธิ	ล้านหน่วย	10,988	10,985	11,415	10,467	12,322
อัตราการเดินเครื่อง	%	70.0	70.7	71.9	65.9	77.1
ค่าความพร้อมจ่ายเฉลี่ย (12 เดือน)	%	87.5	88.3	90.0	90.1	90.8
ค่าอัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้า	บีทียู/หน่วย	7,304	7,246	7,241	7,222	7,208
กำลังผลิตพึงได้	เมกะวัตต์	2,011	2,011	2,011	2,011	2,011
การหยุดซ่อมตามแผน	ชั่วโมง	2,306	2,235	1,734	1,622	1,545
การหยุดฉุกเฉิน	ชั่วโมง	-	152	172	224	3
การหยุดซ่อมนอกแผน	ชั่วโมง	934	656	1,726	699	208

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2556	2555	2554	2553	2552
รายได้	47,945	51,794	41,205	42,104	35,313
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	485	554	603	677	861
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	4,765	4,867	4,092	3,816	5,014
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,031	7,335	6,708	6,782	7,943
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	8,837	9,364	9,123	8,434	9,527
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	10	19	18	11	59
สินทรัพย์รวม	40,466	42,956	41,802	45,141	47,451
เงินกู้รวม	12,090	14,700	13,240	16,860	19,640
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,814	20,795	20,670	21,089	20,699
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	18.2	17.8	21.7	19.8	26.5
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	18.9	19.8	18.3	14.7	15.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	18.2	16.9	15.1	12.5	11.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	58.2	49.8	50.5	38.7	39.9
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	36.7	41.4	39.0	44.4	48.7
เงินสดคงเหลือสำหรับชำระหนี้	7,647	7,935	7,262	7,200	8,729
ภาระหนี้สินรวมที่ต้องชำระ	4,425	4,217	4,252	3,501	4,094
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (เท่า)	1.7	1.9	1.7	2.1	2.1

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2557 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีขึ้นเพื่อเป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ หรือของบริษัทหนึ่ง โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดทำอันดับเครดิตนี้มีขึ้นเป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดทำอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดทำอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html)