



ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ

ເລກທີ. 43/2018

19 ມິຖຸນາ 2018

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ:	BBB+
ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້ (Senior unsecured):	BBB+
ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:	Negative

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດທີ່ຜ່ານມາ:

ວັນທີ	ຜົນການຈັດອັນດັບ	ແນວໂນ້ມ
12/06/17	BBB+	Negative
15/10/14	BBB+	Stable

ເຫດຜົນ (Rating Rationale)

TRIS Rating ຍັງຢືນລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຟຟລ) ແລະ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກຖານປະກັນທີ່ມີໃນປັດຈຸບັນ ທີ່ລະດັບ “BBB+”. ພ້ອມກັນນີ້ TRIS Rating ຍັງໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ “BBB+” ສໍາລັບ ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກຖານປະກັນຊຸດໃໝ່ທີ່ ຜ-ຟຟລ ມີແຜນຈະອອກຈໍາໜ່າຍ ໃນວົງເງິນບໍ່ເກີນ 17.500 ລ້ານບາດ. ເງິນທຶນທີ່ລະດົມໄດ້ຈາກການອອກຮຸ້ນກູ້ຊຸດໃໝ່ນີ້ ຈະຖືກນໍາໃຊ້ເຂົ້າໃນການຊໍາລະຄືນເງິນກູ້ເດີມທີ່ມີຢູ່ (Refinance) ແລະ ການຂະຫຍາຍທຸລະກິດ.

ຜົນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືດັ່ງກ່າວຂອງ ຜ-ຟຟລ ໄດ້ສະທ້ອນເຖິງລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຜູ້ຖືຮຸ້ນລາຍໃຫຍ່ ແລະ ຜູ້ຮັບຊື້ໄຟຟ້າພຽງລາຍດຽວຂອງ ຜ-ຟຟລ ເຊິ່ງໄດ້ແກ່ ລັດວິສາຫະກິດໄຟຟ້າລາວ (ຟຟລ). ຟຟລ ແມ່ນວິສາຫະກິດຂອງລັດ ຂອງ ສປປ ລາວ. ດັ່ງນັ້ນ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຟຟລ ຈຶ່ງຂຶ້ນກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງລັດຖະບານ ສປປ ລາວ ເຊິ່ງໄດ້ຮັບການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ “BBB+/ Negative” ໂດຍ TRIS Rating. ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຟຟລ ໄດ້ພິຈາລະນາເຖິງບົດບາດສໍາຄັນຂອງບໍລິສັດໃນຂະແໜງອຸດສາຫະກໍາຜະລິດພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ, ແລະ ຍັງຂຶ້ນກັບ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ, ແຜນການລົງທຶນຂະໜາດໃຫຍ່ຂອງ ຟຟລ, ແລະ ຄວາມສ່ຽງທາງດ້ານອຸທິກກະສາດ ໃນ ສປປ ລາວ.

ໃນໄລຍະສາມເດືອນທໍາອິດຂອງປີ 2018, ລາຍຮັບຂອງ ຜ-ຟຟລ ຫຼຸດລົງ 9,1% ເມື່ອທຽບກັບໄລຍະດຽວກັນຂອງປີຜ່ານມາ ເປັນ 221,5 ຕື້ກີບ, ໂດຍສາເຫດຫຼັກມາຈາກປະລິມານນໍ້າໄຫລເຂົ້າອ່າງເກັບນໍ້າຫຼຸດລົງ. ອັດຕາກໍາໄລຈາກການດໍາເນີນງານ (ກໍາໄລຈາກການດໍາເນີນງານ ກ່ອນຫັກຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນແລະຄ່າເຊື່ອມມູນຄ່າ ຄິດໄລ່ເປັນສ່ວນຮ້ອຍຂອງລາຍຮັບ) ແມ່ນ 70,4% ໃນໄລຍະສາມເດືອນທໍາອິດຂອງປີ 2018.

ໃນທ້າຍເດືອນມີນາ ປີ 2018, ບໍລິສັດມີເງິນກູ້ລວມທັງໝົດ 10,16 ພັນຕື້ກີບ, ແລະ ມີອັດຕາສ່ວນເງິນກູ້ລວມຕໍ່ໂຄງສ້າງເງິນທຶນ (Debt to Capitalization Ratio) ທີ່ 52,4%. ສໍາລັບຮຸ້ນກູ້ຊຸດໃໝ່ນີ້ ບໍລິສັດຈະນໍາໃຊ້ເງິນທຶນທີ່ລະດົມໄດ້ ເຂົ້າໃນການຊໍາລະຄືນເງິນກູ້ເດີມ ແລະ ຊື້ຮຸ້ນ 20% ໃນໂຄງການໄຟຟ້າພະລັງງານນໍ້າໄຊຍະບູລີ ແລະ 20% ໃນໂຄງການໄຟຟ້າພະລັງງານນໍ້າດອນສະໂຮງ ຈາກ ຟຟລ. ໃນໄລຍະຊຸມປີລົງທຶນນີ້, ພາລະໜີ້ກູ້ຍືມຂອງ ຜ-ຟຟລ ຈະເພີ່ມສູງຂຶ້ນສູງສຸດປະມານ 17,8 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2022. ຢ່າງໃດກໍຕາມ, ກໍາໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ່ຽມ ແລະ ຄ່າເຊື່ອມ (EBITDA) ຈະເພີ່ມຂຶ້ນເຊັ່ນກັນ ຈາກ 1,46 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2017 ເປັນປະມານ 2,7 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2022.

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ “Negative” ຫຼື “ລົບ” ສະທ້ອນແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ. TRIS Rating ຄາດວ່າ ຮູບແບບການດໍາເນີນທຸລະກິດແລະລະດັບການກ່ຽວພັນກັນລະຫວ່າງ ຟຟລ ແລະ ຜ-ຟຟລ ຈະບໍ່ມີການປ່ຽນແປງຈາກປັດຈຸບັນ. ນອກຈາກນີ້ TRIS Rating ຍັງຄາດຫວັງວ່າ ຜ-ຟຟລ ຈະສາມາດຂະຫຍາຍທຸລະກິດຕາມແຜນການທີ່ວາງໄວ້ ແລະ ສາມາດສ້າງກະແສເງິນສົດໄດ້ຢ່າງແຂງແຮງ, ແລະ ຟຟລ ຈະຍັງຄົງເປັນຜູ້ຖືຮຸ້ນລາຍໃຫຍ່ຂອງ ຜ-ຟຟລ ແລະ ໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜູນຈາກລັດຖະບານຂອງ ສປປ ລາວ ຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ.

ປັດໄຈທີ່ອາດເຮັດໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືປ່ຽນແປງ

ການປັບແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດມາເປັນ “Stable” ຫຼື “ຄົງທີ່” ແມ່ນຂຶ້ນກັບແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ. ປັດໄຈທີ່ຈະສົ່ງຜົນກະທົບທາງລົບຕໍ່ກັບ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ ໄດ້ແກ່ ການປັບຫລຸດລົງຂອງ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ສປປ ລາວ, ຫຼື ບໍລິສັດມີການລົງທຶນສູງຈົນເຮັດໃຫ້ລະດັບ ອັດຕາສ່ວນເງິນກູ້ລວມຕໍ່ໂຄງສ້າງເງິນທຶນ ເກີນ 65% ຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງຍາວນານ.

ສະຖິຕິຕົວເລກການເງິນ ແລະ ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ສໍາຄັນ *

ຫົວໜ່ວຍ: ລ້ານກີບ

	ມັງກອນ-ມີນາ 2018	---ຕົວເລກທ້າຍປີ ວັນທີ 31 ທັນວາ ---			
		2017	2016	2015	2014
ລາຍຮັບ	221.465	1.219.825	1.241.181	847,759	839,193
ລາຍຈ່າຍທາງການເງິນ	144.160	491.902	154.918	61,937	31,722
ກໍາໄລສຸດທິຈາກການດໍາເນີນງານ	74.405	519.749	615.613	650,814	925,782
ເງິນທຶນຈາກການດໍາເນີນງານ (FFOs)	239.545	856.212	1.040.761	821,352	826,471
ລົງທຶນຊື້ຊັບສິນຄົງທີ່	36.439	987.895	756.108	498,862	142,162
ຊັບສິນທັງໝົດ	20.079.330	19.619.193	18.729.565	11.968.372	8,821,261
ເງິນກູ້ທັງໝົດ	10.165.449	9.759.715	5.039.389	2.471.627	2,174,644
ທຶນຂອງຜູ້ຖືຮຸ້ນ	9.243.130	9.208.819	9.186.402	9.104.228	6,321,641
ກໍາໄລຈາກການດໍາເນີນງານ ກ່ອນຫັກຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະຄ່າເຊື່ອມມູນຄ່າ ຄິດໄລ່ເປັນ % ຂອງລາຍຮັບ	70,4	84,0	85,8	79,7	81,2
ຜົນຕອບແທນກ່ອນອາກອນຕໍ່ເງິນທຶນຖາວອນ (%)	5,9**	6,2	6,4	7,5	12,7
ອັດຕາສ່ວນ EBITDA (ກໍາໄລກ່ອນຫັກຄອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນແລະຄ່າເຊື່ອມມູນຄ່າ) ຕໍ່ລາຍ ຈ່າຍດອກເບ້ຍ (ເທົ່າ)	2,3	3,0	8,1	15,8	36,6
FFOs / ເງິນກູ້ທັງໝົດ (%)	9,5**	8,8	20,7	33,2	38,0
ເງິນກູ້ທັງໝົດ / ໂຄງສ້າງທຶນ	52,4	51,5	35,4	21,4	25,6

* ໃບລາຍງານການເງິນແບບລວມ

** Annualised with trailing 12 months

ຕົວເລກການເງິນທີ່ສໍາຄັນ (ທຽບເທົ່າເປັນສະກຸນເງິນບາດໄທ)

ຫົວໜ່ວຍ: ລ້ານບາດ

	ມັງກອນ-ມີນາ 2018	---ຕົວເລກທ້າຍປີ ວັນທີ 31 ທັນວາ ---			
		2017	2016	2015	2014
ລາຍຮັບ	886	4.879	4.965	3.391	3.357
ລາຍຈ່າຍທາງການເງິນ	577	1.968	620	248	127
ກໍາໄລສຸດທິຈາກການດໍາເນີນງານ	298	2.079	2.462	2.603	3.703
ເງິນທຶນຈາກການດໍາເນີນງານ (FFOs)	958	3.425	4.163	3.285	3.306
ລົງທຶນຊື້ຊັບສິນຄົງທີ່	146	3.952	3.024	1.995	569
ຊັບສິນທັງໝົດ	80.317	78.477	74.918	47.873	35.285
ເງິນກູ້ທັງໝົດ	40.662	39.039	20.158	9.887	8.699
ທຶນຂອງຜູ້ຖືຮຸ້ນ	36.973	36.835	36.746	36.417	25.287

* ໃຊ້ອັດຕາແລກປ່ຽນທີ່ 250 ກີບ ຕໍ່ 1 ບາດ

ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຟຟລ)

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືບໍລິສັດ

BBB+

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້:

EDLGEN19DA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.500 ລ້ານບາດ ສິ້ນສຸດປີ 2019 BBB+

EDLGEN21DA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 2.000 ລ້ານບາດ ສິ້ນສຸດປີ 2021 BBB+

EDLGEN24DA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 3.000 ລ້ານບາດ ສິ້ນສຸດປີ 2024 BBB+

EDLGEN239A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 51 ລ້ານໂດລາສະຫະລັດ ສິ້ນສຸດປີ 2023 BBB+

EDLGEN269A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 166 ລ້ານໂດລາສະຫະລັດ ສິ້ນສຸດປີ 2026 BBB+

EDLGEN289A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 95 ລ້ານໂດລາສະຫະລັດ ສິ້ນສຸດປີ 2028 BBB+

ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ວົງເງິນບໍ່ເກີນ 17.500 ລ້ານບາດ ສິ້ນສຸດພາຍໃນ 15 ປີ BBB+

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື

ລົບ