TRIS RATING

ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ **ເລກທີ 85/2025**

28 ພຶດສະພາ 2025

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ:	**BB+**
ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ່ນກູ້ບໍ່ດ້ອຍສິດ ແລະ ບໍ່ມີຫລັກປະກັນ:	**BB+**
ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:	**ລົບ (Negative)**

ວັນທີທົບທວນຄັ້ງກ່ອນ: 30/05/2024

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດທີ່ຜ່ານມາ:

ວັນທີ	ຜົນການຈັດອັນດັບ	ແນວໂນ້ມ
22/09/23	BB+	ລົບ (Negative)
19/05/23	BBB-	ລົບ (Negative)
20/05/22	BBB-	ຄົງທີ່ (Stable)
14/05/21	BBB-	ລົບ (Negative)
15/05/20	BBB	ລົບ (Negative)
28/06/19	BBB	ຄົງທີ່ (Stable)
12/06/17	BBB+	ລົບ (Negative)
15/10/14	BBB+	ຄົງທີ່ (Stable)

ເຫດຜົນ

TRIS Rating ຢັ້ງຢືນລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຟຟລ) ແລະ ຂອງຮຸ່ນກູ້ ຜ-ຟຟລ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ທີ່ລະດັບ “BB+”. ແນວໂນ້ມຂອງລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຍັງຄົງເປັນ “ລົບ” ຫຼື ”Negative”.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຜ-ຟຟລ ເທົ່າກັບ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ລັດວິສາຫະກິດໄຟຟ້າລາວ (ຟຟລ) (ໂດຍ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຟຟລ ທີ່ລະດັບ “BB+” ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ”ລົບ” ຫຼື ”Negative” *) ແລະ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ (ໂດຍທີ່ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຢູ່ທີ່ BB+ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ”ລົບ” ຫຼື ”Negative”) ເຊິ່ງສະທ້ອນເຖິງສະຖານະຂອງ ຜ-ຟຟລ ທີ່ເປັນບໍລິສັດລູກຫຼັກຂອງ ລັດວິສາຫະກິດໄຟຟ້າລາວ (ຟຟລ) ລວມເຖິງ ສະຖານະທີ່ເປັນລັດວິສາຫະກິດຂອງ ສປປ ລາວ ແລະ ມີບົດບາດທີ່ສຳຄັນຢ່າງຍິ່ງໃນການຜະລິດພະລັງງານໄຟຟ້າ ຂອງ ສປປ ລາວ.

TRIS Rating ຍັງຄົງຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ສະເພາະບໍລິສັດ ຂອງ ຜ-ຟຟລ (Stand-alone credit profile ຫຼື SACP) ຢູ່ທີ່ລະດັບ “bb” ຍັງຄົງສະທ້ອນສະຖານະທາງການຕະຫຼາດທີ່ເຂັ້ມແຂງຂອງ ຜ-ຟຟລ ໃນອຸດສາຫະກຳຜະລິດພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ, ຕະຫລອດເຖິງ ຜົນການດຳເນີນທຸລະກິດທີ່ເປັນທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ແລະ ການກະຈາຍຕົວທີ່ດີຂອງບັນດາໂຄງການຜະລິດໄຟຟ້າທີ່ບໍລິສັດລົງທຶນ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ, ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດ ຜ-ຟຟລ ແມ່ນມີຂໍ້ຈຳກັດຈາກການທີ່ບໍລິສັດມີພາລະໜີ້ສິນທາງການເງິນທີ່ຢູ່ໃນລະດັບສູງ ແລະ ມີຄວາມສ່ຽງທາງດ້ານອັດຕາແລກປ່ຽນລວມເຖິງສະພາບຄ່ອງທີ່ບໍ່ພຽງພໍ.

* ການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຟຟລ ນັ້ນ, ແມ່ນ ພິຈາລະນາຈາກ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ (Sovereign Rating) ຂອງ ສ ປປ ລາວ ແລະ ຕາມເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືອ້ອມທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບພາກລັດຂອງ Tris Rating

ປັດໄຈສຳຄັນທີ່ກຳນົດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ແມ່ນເຊື່ອມໂຍງກັບ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຝຟລ ແລະ ຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຝຟລ ເຊື່ອມໂຍງກັບ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຝຟລ ແລະ ສປປ ລາວ. ຝຟລ ເປັນລັດວິສາຫະກິດ ໂດຍມີກະຊວງການເງິນຂອງ ສປປ ລາວ ເປັນເຈົ້າຂອງທັງໝົດ ໂດຍມີການຄຸ້ມຄອງຂອງລັດຖະບານ ສປປ ລາວ. ຝຟລ ມີບົດບາດສຳຄັນໃນການດຳເນີນນະໂຍບາຍດ້ານພະລັງງານຂອງ ລັດຖະບານ ແລະ ເປັນເຈົ້າຂອງຫລັກຂອງໂຄງການໄຟຟ້າ ລວມເຖິງ ລະບົບສາຍສົ່ງ ແລະ ລະບົບຈຳໜ່າຍ ໄຟຟ້າຂອງປະເທດ. ດັ່ງນັ້ນ, TRIS Rating ເຊື່ອວ່າມີຄວາມເປັນໄປໄດ້ສູງ ທີ່ ຝຟລ ຈະໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜູນຢ່າງເຕັມທີ່ຈາກລັດຖະບານ ກໍລະນີພົບກັບພາວະຫຍຸ້ງຍາກ. ດ້ວຍເຫດນີ້, ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຝຟລ ຈຶ່ງສະທ້ອນເຖິງການປ່ຽນແປງໄປໃນທິດທາງດຽວກັນກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ສປປ ລາວ.

ນັບຕັ້ງແຕ່ການສ້າງຕັ້ງບໍລິສັດ ຜ-ຝຟລ ໄດ້ເຂົ້າມາມີບົດບາດໃນການຜະລິດພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງປະເທດ ຕ່ຳຈາກ ຝຟລ ຢ່າງໃດກໍຕາມ ຝຟລ ຍັງຄົງເປັນລູກຄ້າລາຍດຽວຂອງ ຜ-ຝຟລ ແລະ ເປັນເຈົ້າຂອງລະບົບສາຍສົ່ງໄຟຟ້າຂອງປະເທດແຕ່ພຽງຜູ້ດຽວ ເຊິ່ງສະທ້ອນເຖິງຄວາມເຊື່ອມໂຍງຢ່າງສະໜິດແໜ້ນລະຫວ່າງທັງສອງອົງກອນ

ຝຟລ ມີມີບົດບາດສຳຄັນໃນການກຳນົດກົນລະຍຸດຕໍ່ທິດທາງການດຳເນີນທຸລະກິດຂອງ ຜ-ຝຟລ ໃນຫຼາຍດ້ານ ລວມເຖິງ ໂອກາດໃນການເຕີບໃຫຍ່ຂະຫຍາຍຕົວຂອງສັນຍາຊື້-ຂາຍໄຟຟ້າໃນອະນາຄົດ ແລະ ນະໂຍບາຍການຈ່າຍເງິນປັນຜົນ. ນອກຈາກນີ້, ຝຟລ ແລະ ຜ-ຝຟລ ຍັງມີບົດບາດສຳຄັນຕໍ່ແຜນພັດທະນາລະບົບໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ ທີ່ເປັນສ່ວນສຳຄັນຂອງແຜນຍຸດທະສາດຂອງປະເທດ ໃນການພັດທະນາລະບົບເສດຖະກິດ-ສັງຄົມຂອງ ສປປ ລາວ. ພ້ອມນີ້, TRIS Rating ຄາດວ່າ ຜ-ຝຟລ ຈະໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜູນຈາກລັດຖະບານຢ່າງທ່ວງທັນໃນກໍລະນີ ຜ-ຝຟລ ພົບບັນຫາທາງການເງິນ ເນື່ອງຈາກ ຜ-ຝຟລ ມີຄວາມສຳຄັນທາງຍຸດທະສາດຂອງ ຕ່ຳ ຝຟລ.

ຜົນການດຳເນີນງານດີຂຶ້ນໃນປີ 2024

ຜົນການດຳເນີນງານຂອງ ຜ-ຝຟລ ດີຂຶ້ນໃນປີ 2024 ໂດຍສ່ວນໃຫຍ່ເປັນຜົນມາຈາກການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລາຍຮັບເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນຖືຮຸ້ນໃນບັນດາ ໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPP) ໂດຍເພີ່ມຂຶ້ນເປັນຈຳນວນຫຼາຍ ເປັນ 1.0 ພັນຕື້ກີບ ຫຼື 124% ເມື່ອທຽບກັບປີກ່ອນໜ້າ ເຊິ່ງສູງກ່ວາຄ່າສະເລ່ຍ 0.4 - 0.5 ພັນຕື້ກີບຕໍ່ປີ ໃນໄລຍະປີ 2021-2023 ຜ່ານມາ ໂດຍປັດໃຈຫລັກ ມາຈາກການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລາຍຮັບເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນຖືຮຸ້ນໃນໂຄງການເທີນ-ຫີນບູນ ຫລັງຈາກໂຄງການເທີນ-ຫີນບູນ ໄດ້ມີການຊຳລະຄືນເງິນກູ້ໂຄງການໝົດແລ້ວ.

ການຂາຍໄຟຟ້າເຂື່ອນພະລັງງານນ້ຳ ຂອງ ຜ-ຝຟລ ຢູ່ລະດັບສະເລ່ຍ 2,517 Gwh ເຫັນວ່າຍັງຢູ່ໃນລະດັບຕາມຄາດການ ແຕ່ຢ່າງໃດກໍ່ຕາມລາຄາໄຟຟ້າຍັງຄົງຄ່ອນຂ້າງຄົງທີ່ ແລະ ຕ່ຳກ່ວາປີຜ່ານມາປະມານ 13.6% ມາເປັນ 1.22 ພັນຕື້ກີບ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ ກຳໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ເພີ່ມຂຶ້ນ 18% ເມື່ອທຽບກັບປີກ່ອນໜ້າມາເປັນ 1.88 ພັນຕື້ກີບ ເຊິ່ງສູງກ່ວາທີ່ຄາດການໄວ້ ເຖິງແມ່ນວ່າຜົນການດຳເນີນງານຈະດີຂຶ້ນກໍ່ຕາມ ແຕ່ຍັງມີການຮັບຮູ້ຂາດທຶນຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນ 2.38 ພັນຕື້ກີບ ສິ່ງຜົນໃຫ້ຂາດທຶສຸດທິ 1.71 ພັນຕື້ກີບ

ຄາດການວ່າກຳໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA)ຈະດີຂຶ້ນ

TRIS Rating ຄາດການວ່າ EBITDA ຜ-ຝຟລ ຈະປັບປຸງດີຂຶ້ນ ຈາກການປັບຂຶ້ນອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າ ແລະ ລາຍຮັບເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນທີ່ຄາດວ່າຈະສູງຂຶ້ນ. ທັ້ງນີ້, ຜ-ຝຟລ ແລະ ຝຟລ ໄດ້ລົງນາມບົດບັນທຶກຄວາມເຂົ້າໃຈ (MOU) ເພື່ອປັບໂຄງສ້າງອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າຂຶ້ນ ສະເລ່ຍ ເປັນ 5 Cent ຕໍ່ Kwh ໂດຍລາຄາດັ່ງກ່າວຫລາຍກ່ວາສອງເທົ່າຂອງອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າສະເລ່ຍ 2.25 Cent ຕໍ່ Kwh ໃນປີ 2024. ການປັບໂຄງສ້າງການຂຶ້ນລາຄາໄຟຟ້ານີ້ເປັນສ່ວນໜຶ່ງຂອງການປະຕິຮູບໂຄງສ້າງອັດຕາລາຄາໄຟຟ້າຂອງປະເທດເພື່ອເພີ່ມລາຍຮັບໃຫ້ສາມາດຊົດເຊີຍຕົ້ນທຶນການຜະລິດທີ່ເປັນສະກຸນເງິນໂດລາ ສຫລ ແລະ ເພື່ອສ້າງຄວາມໝັ້ນຄົງທາງການເງິນໃນໄລຍະຍາວໃຫ້ທັ້ງ ຝຟລ ແລະ ຜ-ຝຟລ ເຖິງແມ່ນວ່າ ຈະມີເປົ້າໝາຍໃນການປະຕິບັດນຳໃຊ້ລາຄາໄຟຟ້າໃໝ່ໃນຊ່ວງທ້າຍປີ 2025 ແຕ່ TRIS Rating ຍັງເຊື່ອວ່າ ອາດຈະມີຄວາມສ່ຽງລ່າຊ້າ ເນື່ອງຈາກຂັ້ນຕອນຂະບວນການດຳເນີນງານຈາກພາກລັດຖະບານ.

ນອກຈາກການປັບຂຶ້ນອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າແລ້ວ ລາຍຮັບເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນຖືຮຸ້ນໃນບັນດາ ໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າ ເອກະລາດ(IPP) ຄາດການວ່າຈະເພີ່ມຂຶ້ນປະມານ 50% ໃນປີ 2025 ສ່ວນໃຫຍ່ມາຈາກເງິນປັນຜົນ ໂຄງການເຫີນຫີນບູນ ທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນ ພາຍຫລັງໂຄງການຊໍາລະໜີ້ຄືບຖ້ວນແລ້ວ ຈຶ່ງເຮັດໃຫ້ໂຄງການມີກະແສເງິນສົດຫລາຍຂຶ້ນ.

ຈາກປັດໄຈດັ່ງກ່າວ, TRIS Rating ຄາດວ່າ ຜ-ຟຟລ ຈະມີກໍາໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA)ຈະເຕີບໂຕຢ່າງເຂັ້ມແຂງໃນລະຫວ່າງປີ 2025-2026. ຈາກສົມມຸດຖານ ກໍລະນີພື້ນຖານຂອງ TRIS Rating ແມ່ນນໍາໃຊ້ການປັບຂຶ້ນອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າ ເຊິ່ງມີຜົນນັບຈາກປີ 2026 ເປັນຕົ້ນໄປ ແລະ ຄາດວ່າຈະໄດ້ຮັບເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນ ເພີ່ມຂຶ້ນຈາກ 1 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2024 ມາເປັນ 1.5-1.7 ພັນຕື້ກີບ ຕໍ່ ປີ. ສະນັ້ນ TRIS Rating ຈຶ່ງຄາດການວ່າ ກໍາໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ຈະເປັນ 2.4 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2025 ແລະ 3.8-4.2 ພັນຕື້ກີບ ຕໍ່ ປີ ໃນຊ່ວງປີ 2026-2027.

ລາຍຮັບຍັງຄົງເຊື່ອມໂຍງກັບຄວາມບໍ່ແນ່ນອນໃນການຊໍາລະເງິນຈາກ ຟຟລ

ຄວາມສາມາດໃນການຊໍາລະຄ່າໄຟຟ້າ ຈາກ ຟຟລ ຄາດວ່າຈະດີຂຶ້ນລະດັບປານກາງ ໂດຍໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜຸນຈາກການປັບຂຶ້ນອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າທົ່ວປະເທດທີ່ໄດ້ເລີ່ມປະຕິບັດໃນເດືອນກຸມພາ 2025 ໂດຍອັດຕາຄ່າໄຟຟ້ານັ້ນເພີ່ມຂຶ້ນປະມານ 30%-40% ເຊິ່ງຈະຊ່ວຍເພີ່ມລາຍຮັບ ແລະ ສະພາບຄ່ອງໃຫ້ກັບ ຟຟລ. ຢ່າງໃດກໍ່ຕາມ ຍັງມີຄວາມທ້າທາຍຕໍ່ກັບພາລະໜີ້ສິນຈໍານວນຫລາຍ ການຄ້າງຊໍາລະເງິນຄ່າໄຟຟ້າ ໃຫ້ຜູ້ຜະລິດອື່ນໆ ແລະ ຄວາມສ່ຽງຈາກການດໍາເນີນດ້ານກົດໝາຍທີ່ອາດນໍາໄປສູ່ການຮ້ອງຟ້ອງທາງກົດໝາຍ ແລະ ຍັງຄົງເປັນປັດໃຈກົດດັນຄວາມສາມາດໃນການຊໍາລະເງິນຂອງ ຟຟລ ແລະ ສົ່ງຜົນກະທົບບາງສ່ວນຕໍ່ກະແສເງິນສົດທີ່ ຜ-ຟຟລ ຈະໄດ້ຮັບເຊັ່ນກັນ.

TRIS Rating ຍັງເຊື່ອວ່າ ຟຟລ ຈະໃຫ້ຄວາມສໍາຄັນກັບການຊໍາລະຄ່າໄຟຟ້າໃຫ້ກັບ ຜ-ຟຟລ ເປັນອັນດັບທໍາອິດ ເພື່ອຫລີກລ້ຽງການຜິດນັດ ຊໍາລະຮຸ້ນກູ້. ໃນປີ 2024 ຟຟລ ສາມາດຊໍາລະຄ່າກະແສໄຟຟ້າໄດ້ດີຂຶ້ນ ເມື່ອທຽບກັບ 2 ປີຜ່ານມາ. ເຫັນໄດ້ວ່າ ໜີ້ຕ້ອງຮັບຄ່າກະແສໄຟຟ້າຈາກ ຟຟລ ຫລຸດລົງເປັນ 319 ຕື້ກີບໃນປີ 2024 ຈາກ 1,060 ຕື້ກີບໃນປີ 2023. ການຫລຸດລົງຂອງໜີ້ຕ້ອງຮັບຄ່າກະແສໄຟຟ້າ ສ່ວນໜຶ່ງມາຈາກ ຟຟລ ຮັບພາລະໜີ້ບາງສ່ວນຂອງ ຜ-ຟຟລ ໂດຍໄດ້ມີການມາຫັກລົບກັບໜີ້ຕ້ອງຮັບຄ່າກະແສໄຟຟ້າ ດັ່ງກ່າວ.

ອັດຕາສ່ວນໂຄງສ້າງໜີ້ສິນປັບຕົວດີຂຶ້ນ

ຜ-ຟຟລ ສະແດງໃຫ້ເຫັນເຖິງການປັບປຸງດ້ານໂຄງສ້າງທາງການເງິນ ໃນປີ 2024 ໂດຍໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜຸນສະພາບຄ່ອງຈາກ ກະຊວງການເງິນ ເຮັດໃຫ້ອັດຕາສ່ວນພາລະໜີ້ສິນທາງການເງິນ ຕໍ່ ກໍາໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ຫລຸດລົງເຫລືອ 8.1 ເທ່ົາ ໃນປີ 2024 ຈາກລະດັບທີ່ສູງກ່ວາ 11 ເທ່ົາ ໃນລະຫວ່າງປີ 2020-2023. ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທີ່ມີພາລະດອກເບ້ຍຫລຸດລົງເປັນຈໍານວນຫລາຍ ໃນປີ 2024 ຈໍານວນ 15.5 ພັນຕື້ກີບ ຫລື ຫລຸດລົງ 22.5% ທຽບກັບປີກ່ອນໜ້າ ສາເຫດແມ່ນ ມາຈາກ ການໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜຸນໃນຮູບແບບບໍ່ມີດອກເບ້ຍຈາກກະຊວງການເງິນ ມູນຄ່າ 185 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ເພື່ອຊໍາລະຄືນຮຸ້ນກູ້ທີ່ຄົບກໍານົດ ແລະ ເສີມສະພາບຄ່ອງໃຫ້ກັບ ຜ-ຟຟລ.

TRIS Rating ຍັງເຊື່ອວ່າ ມີຄວາມເປັນໄປໄດ້ສູງທີ່ ພາລະໜີ້ສິນຂອງ ຜ-ຟຟລ ຈະຫລຸດລົງໄປຕື່ມອີກ ໂດຍພິຈາລະນາກະແສເງິນສົດຈາກການດໍາເນີນງານຂອງ ຜ-ຟຟລ ທີ່ຄາດວ່າຈະສູງຂຶ້ນ ຈາກການປັບຂຶ້ນອັດຕາຄ່າໄຟຟ້າ ແລະ ລາຍຮັບຈາກເງິນປັນຜົນທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນ. TRIS Rating ຄາດວ່າ ຜ-ຟຟລ ຈະຍັງຄົງດໍາເນີນນະໂຍບາຍຢ່າງຮອບຄອບ ແລະ ຄວບຄຸມຄ່າໃຊ້ຈ່າຍເພື່ອການລົງທຶນຢ່າງເຂັ້ມງວດ ພາຍໃຕ້ກໍລະນີສົມມຸດຖານຄາດວ່າ ອັດຕາສ່ວນພາລະໜີ້ສິນທາງການເງິນ ຕໍ່ ກໍາໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ຈະຫລຸດລົງ ແລະ ຢູ່ທີ່ລະດັບຕໍ່າກວ່າ 8 ເທ່ົາ ໂດຍອັດຕາສ່ວນເງິນທຶນຈາກການດໍາເນີນງານຕໍ່ພາລະໜີ້ສິນທາງການເງິນ ຄາດວ່າຈະສູງກ່ວາ 15%.

ການສະໜັບສະໜຸນຈາກກະຊວງການເງິນເພື່ອເສີມສະພາບຄ່ອງ ແລະ ຊໍາລະຄືນຮຸ້ນກູ້.

ຜ-ຟຟລ ມີຮຸ້ນກູ້ທີ່ຈະຄົບກໍານົດຊໍາລະ ມູນຄ່າລວມປະມານ 4.1 -5.8 ຕື້ບາດຕໍ່ປີ ໃນອີກ 3 ປີຂ້າງໜ້າ ເຊິ່ງເປັນແຮງກົດດັນຈາກ ສະພາບຄ່ອງຂອງ ຜ-ຟຟລ ຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ແລະ ການເຂົ້າຫາແຫລ່ງທຶນທີ່ຈໍາກັດ. TRIS Rating ຄາດວ່າ ກະຊວງການເງິນ ຈະຍັງຄົງໃຫ້ການສະໜັບສະໜຸນທາງການເງິນ ແກ່ ຜ-ຟຟລ ເພື່ອໃຫ້ສາມາດຊໍາລະຄືນຮຸ້ນກູ້ທັນຕາມກໍານົດເວລາໃນກໍລະນີ ຜ-ຟຟລ ມີສະພາບຄ່ອງບໍ່ພຽງພໍ.

ໂຄງສ້າງໜີ້ສິນ

ໃນທ້າຍເດືອນທັນວາ ປີ 2024 ຜ-ຟຟລ ມີພາລະໜີ້ສິນທັງໝົດ 15.5 ພັນຕື້ກີບ ໂດຍບໍ່ມີສັດສ່ວນຂອງໜີ້ທີ່ມີສີດ ໃນການຊຳລະຄືນກ່ອນ.

ສົມມຸດຖານໃນກໍລະນີພື້ນຖານ

ສົມມຸດຖານທີ່ສຳຄັນໃນການຄາດການກໍລະນີພື້ນຖານການດຳເນີນງານຂອງ ຜ-ຟຟລ ໂດຍ TRIS Rating ໃນໄລຍະປີ 2025-2027

- ກະແສໄຟຟ້າທີ່ຈຳໜ່າຍ ຈາກໂຄງການໄຟຟ້າທີ່ຄຸ້ມຄອງເປັນເຈົ້າຂອງເອງທັງໝົດ ຢູ່ທີ່ 2,500 GWh-2,600 GWh ຕໍ່ປີ
- ລາຍຮັບຈາກການຂາຍກະແສໄຟຟ້າ ຢູ່ທີ່ປະມານ 1.4 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2025, ກ່ອນຈະເພີ່ມຂຶ້ນເປັນ 2.8 - 3.3 ພັນຕື້ກີບຕໍ່ປີ ໃນໄລຍະປີ 2026-2027
- ລາຍຮັບເງິນປັນຜົນຈາກໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPPs) ຢູ່ລະຫວ່າງ 1.5 – 1.7 ພັນຕື້ກີບຕໍ່ປີ
- ອັດຕາກຳໄລຈາກການດຳເນີນງານໃນປີ 2025 ຢູ່ທີ່ 65% ແລະ 75%-80% ໃນລະຫວ່າງປີ 2026-2027
- ເງິນລົງທຶນຈະຢູ່ທີ່ປະມານ 0.3-0.4 ພັນຕື້ກີບຕໍ່ປີ.
- ຈ່າຍເງິນປັນຜົນ ຈຳນວນ 50 ຕື້ກີບໃນປີ 2025 ແລະ ຫລັງຈາກນັ້ນ ຈະບໍ່ມີການຈ່າຍເງິນປັນຜົນ

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “Negative” ຫຼື “ລົບ” ສະທ້ອນເຖິງແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຟຟລ ແລະ ຂອງ ປະເທດ ສປປ ລາວ ໂດຍ TRIS Rating ຄາດວ່າ ລະດັບຂອງຄວາມສຳພັນ ລະຫວ່າງ ຟຟລ ແລະ ຜ-ຟຟລ ຍັງຈະບໍ່ປ່ຽນແປງໄປ ຈາກປັດຈຸບັນ. ພ້ອມນີ້, ຟຟລ ຈະຍັງຄົງຖືຄອງຮຸ້ນ ເປັນຂາຮຸ້ນສ່ວນໃຫຍ່ຂອງ ຜ-ຟຟລ. ນອກຈາກນີ້, ແນວໂນ້ມດັ່ງກ່າວ ຍັງ ສະທ້ອນເຖິງຄວາມຄາດຫວັງວ່າ ຟຟລ ແລະ ຜ-ຟຟລ ຈະຍັງຄົງໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜູນຢ່າງເຕັມທີ່ ແລະ ທັນເວລາ ຈາກ ລັດຖະບານ ສປປ ລາວ.

ປັດໄຈທີ່ອາດເຮັດໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືປ່ຽນແປງ

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຟຟລ ແມ່ນເຊື່ອມໂຍງກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຟຟລ ແລະ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ປະເທດ ສປປ ລາວ. ການປັບເພີ່ມ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດຂອງ ຜ-ຟຟລ (SACP) ຫາກຜົນການດຳເນີນດີຂຶ້ນ ຕາມທີ່ຄາດການໄວ້ ໂດຍອັດຕາສ່ວນພາລະໜີ້ສິນທາງການເງິນ ຕໍ່ ກຳໄລກ່ອນຫັກລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ຍັງຄົງຢູ່ທີ່ລະດັບຕ່ຳກວ່າ 8 ເທົ່າຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ແລະ ສະພາບຄ່ອງດີຂຶ້ນຈາກການໄດ້ຮັບເງິນຄ່າກະແສໄຟຟ້າຈາກ ຟຟລ. ໃນທາງກົງກັນຂ້າມ TRIS Rating ອາດຈະປັບຫລຸດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດ ຜ-ຟຟລ ລົງ ຖ້າ ຫາກສະຖານະທາງການເງິນ ຜ-ຟຟລ ອ່ອນແອລົງ. ນອກຈາກນີ້, ສະພາບຄ່ອງທີ່ຍັງເຄັ່ງຮ້ອນຫລາຍຂຶ້ນ ເນື່ອງມາຈາກປັດໄຈ ຕ່າງໆ ເຊັ່ນ ການສະໜັບສະໜູນ ຈາກກະຊວງການເງິນ ລ່າຊ້າ ກໍ່ອາດນຳໄປສູ່ການປັບຫລຸດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືລົງໄດ້ເຊັ່ນ ກັນ.

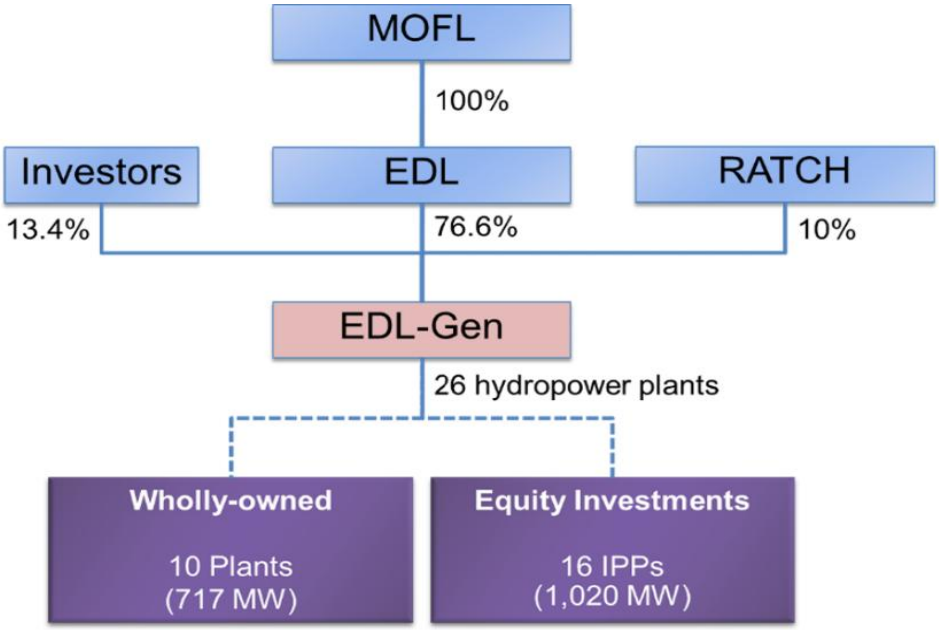
ພາບລວມຂອງບໍລິສັດ

ຜ-ຟຟລ ຖືກສ້າງຕັ້ງຂຶ້ນໃນປີ 2010 ແລະ ຈົດທະບຽນເຂົ້າຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ໃນປີ 2011. ການສ້າງຕັ້ງຂອງ ຜ-ຟຟລ ແມ່ນ ສ່ວນໜຶ່ງຂອງການປັບໂຄງສ້າງຂະແໜງພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ ໂດຍໃຫ້ ຜ-ຟຟລ ລົງທຶນຊື້ເອົາຊັບສິນ ຜະລິດໄຟຟ້າໃນ ປັດຈຸບັນແລະອະນາຄົດຈາກ ຟຟລ. ກ່ອນການສ້າງຕັ້ງ ຜ-ຟຟລ, ຟຟລ ເປັນວິສາຫະກິດ ທີ່ຮັບຜິດຊອບລວມ ໃນທຸກພາກສ່ວນ ຂອງຂະແໜງພະລັງງານໄຟຟ້າ ນັບແຕ່ການຜະລິດ, ການພັດທະນາລະບົບສາຍສົ່ງ ຈົນເຖິງການຈຳໜ່າຍ ກະແສໄຟຟ້າໃຫ້ແກ່ຜູ້ ຊົມໃຊ້. ຟຟລ ຍັງເປັນເຈົ້າຂອງຮຸ້ນ ໃນໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ ຫຼາຍໂຄງການ ທີ່ດຳເນີນການຜະລິດໃນ ສປປ ລາວ. ເຖິງແມ່ນວ່າຈະມີການໂອນຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າໃຫ້ແກ່ ຜ-ຟຟລ, ຟຟລ ຍັງຄົງເປັນຜູ້ຮັບຊື້ ໄຟຟ້າພຽງລາຍດຽວໃນ ສປປ ລາວ ແລະ ເປັນຜູ້ຈຳໜ່າຍຫລັກ. ຟຟລ ເປັນເຈົ້າຂອງລະບົບສາຍສົ່ງ ແລະ ຈຳໜ່າຍກະແສໄຟຟ້າ ເກືອບທັງໝົດໃນ ສປປ ລາວ.

ໃນເດືອນມີນາ 2025, ຟຟລ ຖືຮຸ້ນ 76.6% ໃນ ຜ-ຟຟລ ແລະ 10% ໂດຍຣາຊກຣຸບ (RATCH Group). ຜ-ຟຟລ ເປັນເຈົ້າຂອງ ແລະ ຄຸ້ມຄອງບໍລິຫານ ຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າພະລັງງານນ້ຳ ທີ່ໄດ້ຖືກຜັດທະນາໂດຍ ຟຟລ. ນອກຈາກນີ້, ຜ-ຟຟລ ຍັງລົງທຶນຖືຮຸ້ນ ໃນບັນດາໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPP) ທີ່ເຄີຍຖືຮຸ້ນໂດຍ ຟຟລ ໃນເມື່ອກ່ອນ. ຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າແຕ່ລະໂຄງການ ຂອງ ຜ-ຟຟລ ແມ່ນມີສັນຍາຊື້ຂາຍໄຟຟ້າ ແລະ ສັນຍາສຳປະທານເປັນໄລຍະ 30 ປີ.

ໃນເດືອນທັນວາ 2024, ກຳລັງຕິດຕັ້ງຂອງ ຜ-ຟຟລ ທີ່ດຳເນີນການແລ້ວ ຕາມສັດສ່ວນຖືຮຸ້ນ ມີ 1,737 MW, ເຊິ່ງປະກອບມາຈາກ 717 MW ຈາກ 10 ໂຄງການໄຟຟ້າພະລັງງານນ້ຳທີ່ເປັນເຈົ້າຂອງທັງໝົດ, ແລະ 1,020 MW ຈາກການລົງທຶນຖືຮຸ້ນໃນ 16 ໂຄງການໄຟຟ້າພະລັງງານນ້ຳ.

ແຜນວາດທີ 1: ໂຄງສ້າງກຸ່ມທຸລະກິດຂອງ ຜ-ຟຟລ



Source: EDL-Gen, illustrated by TRIS Rating

ຂໍ້ມູນການເງິນ ແລະ ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ສຳຄັນ *

ຫົວໜ່ວຍ: ລ້ານກີບ

	---------- ຕົວເລກທ້າຍປີ ວັນທີ 31 ທັນວາ ----------				
	2024	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**
ລາຍຮັບລວມຈາກການດຳເນີນງານ	1,362,250	1,496,622	1,355,843	1,235,936	1,211,467
ກຳໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍແລະອາກອນ (EBIT)	1,957,838	1,848,722	1,963,575	1,473,950	945,075
ກຳໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍ ດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລຸ້ຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA)	1,883,741	1,596,360	1,533,523	1,509,164	1,117,102
ເງິນທຶນຈາກການດຳເນີນງານ (FFO)	595,618	362,018	403,002	652,009	374,859
ລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍທີ່ປັບປຸງແລ້ວ	1,284,996	1,233,223	1,050,074	857,155	742,243
ລາຍຈ່າຍເງິນລົງທຶນ	0	348,638	57,705	87,526	98,009
ຊັບສິນລວມ	29,549,445	32,120,934	29,669,222	26,552,167	24,702,826
ໜີ້ສິນທາງການເງິນທີ່ປັບປຸງແລ້ວ	15,200,602	19,384,518	16,921,382	16,626,897	14,731,697
ສ່ວນຂອງຜູ້ຖືຮຸ້ນທີ່ປັບປຸງແລ້ວ	8,717,531	10,432,204	11,585,568	9,230,594	9,293,720
ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ປັບປຸງແລ້ວ (Adjusted Ratios)					
ອັດຕາ ກຳໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລຸ້ຍຫ້ຽນແລະຄ່າເສື່ອມ (%)	138.3	106.7	113.1	122.1	92.2
ອັດຕາສ່ວນຜົນຕອບແທນກ່ອນອາກອນ ຕໍ່ເງິນທຶນຖາວອນ (%)	7.1	6.2	7.2	5.8	3.9
ອັດຕາສ່ວນ ກຳໄລ ກ່ອນດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລຸ້ຍຫ້ຽນແລະຄ່າເສື່ອມ ຕໍ່ດອກເບ້ຍທີ່ຈ່າຍ (ເທົ່າ)	1.5	1.3	1.5	1.8	1.5
ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທາງການເງິນ ຕໍ່ກຳໄລກ່ອນດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລຸ້ຍຫ້ຽນແລະຄ່າເສື່ອມ (ເທົ່າ)	8.1	12.1	11.0	11.0	13.2
ອັດຕາສ່ວນເງິນທຶນຈາກການດຳເນີນງານຕໍ່ໜີ້ສິນທາງການເງິນ (%)	3.9	1.9	2.4	3.9	2.5
ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທາງການເງິນຕໍ່ໂຄງສ້າງເງິນທຶນ (%)	63.6	65.0	59.4	64.3	61.3

*

ເອກະສານລາຍງານການເງິນແບບລວມກິດຈະການ

ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ

- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຫລັກຊັບປະເພດໜີ້, 26 ທັນວາ 2024
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືອົງກອນທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບພາກລັດ, 27 ຕຸລາ 2023
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືກຸ່ມທຸລະກິດ, 7 ກັນຍາ 2022.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 15 ກໍລະກົດ 2022.
- ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ສຳຄັນແລະການປັບປຸງຕົວເລກທາງການເງິນ ສຳລັບທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 11 ມັງກອນ 2022

ບໍລິສັດ ເອເລັກ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຟຟລ)	
ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືບໍລິສັດ	BB+
ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ່ນກູ້:	
EDLGEN257A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1,443.1 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2025	BB+
EDLGEN259A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 2,690.3 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2025	BB+
EDLGEN268A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 137.4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2026	BB+
EDLGEN271A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 972.4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2027	BB+
EDLGEN271B: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 2,489.5 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2027	BB+
EDLGEN271C: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 646.3 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2027	BB+
EDLGEN27NA: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 303 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2027	BB+
EDLGEN287A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1,897.9 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2028	BB+
EDLGEN307A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 809.8 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2030	BB+
EDLGEN311A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1,093.4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2031	BB+
EDLGEN337A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1,621.2 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2033	BB+
EDLGEN269A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 166 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກຳນົດຊຳລະປີ 2026	BB+
EDLGEN289A: ຮຸ່ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 95 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກຳນົດຊຳລະປີ 2028	BB+
ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:	ລົບ

ໝາຍເຫດ:

ສະບັບແປພາສາລາວ ຖືກຈັດກຽມຈາກສະບັບຕົ້ນທີ່ເປັນພາສາອັງກິດ. ກໍລະນີມີການຜິດຕ່ຽງກັນ, ສະບັບພາສາອັງກິດມີສິດເໜືອກວ່າ.